

onder meer, met zich dat in geval van een uitstotingsprocedure ook gedragingen van een aandeelhouder in andere hoedanigheid dan aandeelhouder (bijvoorbeeld als bestuurder of privépersoon) door de rechter kunnen worden meegewogen in de beslissing of sprake is van een situatie die uitstoting rechtvaardigt. Uit de toelichting bij het wetsvoorstel volgt dat gevallen waarbij sprake is van een 50%-aandeelhouder die tevens bestuurder is en bestuurlijk belang vertoont en zo het vennootschappelijk belang schaadt, onder het bereik van de uitstotingsregeling worden gebracht. Aangezien een dergelijke situatie niet snel aan de orde zal zijn, blijft het ook na invoering van deze wet raadzaam om vooraf goed na te denken over een goed toepasbare geschillenregeling.

mr. K. Wiersma
advocaat bij Loyens & Loeff NV

61

Samenloop van WHOA en enquêteprocedure

Gerechtshof Amsterdam (Ondernemingskamer)

31 maart 2023, nr. 200.323.830/01 OK,
ECLI:NL:GHAMS:2023:3639

(mr. Melissen, mr. Vink, mr. Peters, prof. drs. Eeftink RA, drs. Van Vollenhoven-Eikelenboom AAG)

Noot mr. Ph.W. Schreurs

Enquêteprocedure. Vennootschap verkeert in financiële moeilijkheden. WHOA-procedure is reeds gestart. Van verstoorde verhoudingen binnen bestuur is geen sprake. Geen gegronde redenen voor twijfel aan juist beleid of juiste gang van zaken. Geen onderzoek; afwijzing van gevraagde onmiddellijke voorzieningen. Samenhang met Rb. Zeeland-West-Brabant 24 november 2022, «JOR» 2023/275, m.nt. Hoving; Rb. Zeeland-West-Brabant 23 december 2022, «JOR» 2023/276, m.nt. Lok en Rb. Zeeland-West-Brabant 26 mei 2023, «JOR» 2023/277, m.nt. Struycken en High Court of Justice 26 juni 2023, «JOR» 2023/278, m.nt. Mennens.

[BW art. 2:8, 2:350; Fw art. 369 e.v.]

De OK stelt vast dat het besluit om het verzoek ex art. 379 Fw bij de WHOA-rechter in te dienen uiteindelijk op 5 december 2022, na consultatie van de voltallige rvc, met een doorslaggevende stem van de voorzitter rvc is genomen en dat het besluit dus in zoverre alsnog met inachtneming van de daarvoor binnen [A] geldende governance rechtsgeldig tot stand is gekomen. Daarnaast kan worden vastgesteld dat deze gang van zaken niet heeft geleid tot een vertrouwensbreuk binnen het bestuur van [A]. Kennelijk heeft de CEO genoeg genomen met de door de CFO gegeven uitleg; zowel de CEO als de CFO hebben verklaard dat van verstoorde verhoudingen binnen het bestuur geen sprake is. Onder die omstandigheden acht de OK deze gebeurtenissen op zichzelf onvoldoende om te oordelen dat sprake is van verstoorde verhoudingen binnen het bestuur van [A] die een

gegronde reden opleveren om te twijfelen aan een juist beleid of juiste gang van zaken van [A]. De Aandeelhouder heeft er met juistheid op gewezen dat de bestuurders zich, onder toezicht van de rvc, bij de vervulling van hun taak dienen te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Deze norm is ook van toepassing indien de vennootschap in financiële moeilijkheden verkeert.

Niet in geschil is dat met de Restructuring and Support Agreement (RSA) is beoogd dat (een deel van) de onderneming van de [A] Groep kan worden voortgezet, maar dat de RSA niet voorziet in een mechanisme dat waarborgt dat een eventuele positieve aandeelhouderswaarde van [A] aan de Aandeelhouder wordt toegekend. De OK stelt voorop dat de aandeelhouder in een herstructurering als hier aan de orde een lage (zo niet de laagste) rang heeft. Indien evenwel enige waarde voor de aandeelhouder valt te verwachten, mag op zichzelf genomen van (het bestuur van) de vennootschap worden verwacht dat in een overeenkomst als de RSA een regeling over toedeling van die waarde aan (of compensatie van) de aandeelhouder wordt opgenomen. De Aandeelhouder heeft in deze zaak bij herhaling gewezen op de aanwezigheid van aandeelhouderswaarde, maar dat [A] gezien de belangen van de Aandeelhouder in redelijkheid niet tot het aangaan van de RSA had kunnen komen, heeft de OK niet kunnen vaststellen.

De onderhandelingen over het herstructureringsplan zijn complex, met name omdat daarbij een grote groep financiers, met verschillende belangen, is betrokken. De RSA is niet het WHOA-akkoord. Het akkoord dat in de WHOA-procedure ter homologatie zal worden aangeboden moet nog worden ontworpen. De uitkomst van die onderhandelingen zal uiteindelijk vastgelegd moeten worden in een akkoord dat ter homologatie aan de WHOA-rechter wordt voorgelegd. De Aandeelhouder kan te zijner tijd opkomen tegen het WHOA-akkoord (bijvoorbeeld wanneer hij slechter af is dan bij vereffening het geval zou zijn geweest) bij de WHOA-rechter en zijn standpunt dat waarde aan hem moet worden toegekend, voorleggen en toelichten. De WHOA-rechter zal daarover dan beslissen.

Op grond hiervan kan niet worden gezegd dat de belangen van de Aandeelhouder door het aangaan van de RSA onnodig of onevenredig worden geschaad en dat dit een gegronde reden vormt

om te twijfelen aan een juist beleid of juiste gang van zaken van [A].

Voorts is gebleken dat [A] openstaat voor alternatieven, ook om op terug te kunnen vallen voor het geval een homologatieverzoek wordt afgewezen, maar dat de onderhandelingsruimte beperkt is. De OK neemt hierbij in aanmerking dat de Aandeelhouder, indien hij gronden aanwezig acht om een alternatief plan te laten onderzoeken door een onafhankelijke derde, de WHOA-rechter kan verzoeken om een herstructureringsdeskundige aan te wijzen. Redenen om aan een juist beleid of een juiste gang van zaken van [A] te twijfelen omdat alternatieve plannen terzijde worden geschoven, die beter opkomen voor de belangen van de Aandeelhouder en/of meer waarborg bieden voor een going concern voortzetting van (een deel van) de onderneming van de [A] Groep, ziet de OK niet.

1. Barcelona Investments NV te Willemstad,
2. IKN Holding NV te Willemstad,
3. TLOB Holding BV te Rotterdam,
verzoeksters,
advocaten: mr. G. te Winkel, mr. J.R. Berkenbosch en mr. S.C. Pepels,
tegen
[A] Group BV,
verweerster,
advocaten: mr. A.R.J. Croiset van Uchelen, mr. S Jansen, mr. G.Á.C. Orban en mr. F.C. Perrick,
en tegen
1. [B],
2. [C],
belanghebbenden,
advocaten: mr. C.B. Schutte en mr. L. Heide-Jørgensen.

(...; red.)

2. Inleiding en feiten

2.1. Deze zaak gaat, kort gezegd, over het volgende. [A] en haar dochtermaatschappijen (hierna gezamenlijk: de [A] Groep) bevinden zich sinds 2016 in financiële moeilijkheden. De leningen onder alle kredietfaciliteiten van de [A] Groep zijn opeisbaar (in 2016 circa € 1.387 miljoen). Bij de financiering zijn circa 15 financiers betrokken. De [A] Groep is sinds 2016 in gesprek met de financiers over een oplossing. [A] is in november 2022 bij de rechtbank Zeeland-West-Brabant (hierna: de WHOA-rechter) een besloten ak-

koordprocedure in de zin van artikel 369 e.v. Fw (hierna: de WHOA-procedure) gestart. Volgens de Aandeelhouder handelen het bestuur en de raad van commissarissen van [A], in het bijzonder de CFO en de voorzitter van de raad van commissarissen, in het traject dat uiteindelijk moet leiden tot een gehomologeerd herstructureringsplan in strijd met regels van *corporate governance* en/of de artikelen 2:8 en 2:9 BW. Een belangrijk verwijt is dat de belangen van de Aandeelhouder worden veronachtzaamd en dat alternatieve plannen, die de continuïteit van de [A] Groep beter waarborgen, niet of onvoldoende worden onderzocht. Er is volgens de Aandeelhouder sprake van gegronde redenen om aan een juist beleid en een juiste gang van zaken van [A] te twijfelen en daarom moet een enquête worden gelast en moeten onmiddellijke voorzieningen worden getroffen.

2.2. De [A] Groep drijft een scheepvaartonderneming die onder andere maritiem vrachtvervoer en dienstverlening verzorgt. De [A] Groep exploiteert en beheert een wereldwijd opererende vloot van ongeveer 100 schepen en heeft ongeveer 200 medewerkers in dienst. [A] is de topholding van de groep. [A] houdt alle aandelen in Lamo Holding B.V. (hierna: Lamo), die de aandelen in diverse dochterondernemingen houdt (de schepen zijn telkens ondergebracht in separate entiteiten). Het gehele economisch belang van de [A] Groep berust uiteindelijk bij F.D. [A] (hierna met verzoeksters: de Aandeelhouder).

2.3. Het bestuur van [A] wordt gevormd door [D] (hierna: de CEO) en [E] (hierna: de CFO). De raad van commissarissen (hierna: de RvC) van [A] bestond tot november 2022 uit drie personen en bestaat thans uit vijf personen, te weten: [F], [G] (hierna: de voorzitter RvC), [H], [B] en [C]. [F] is in 2013 als lid aangetreden en [G] en [H] zijn in september 2017 benoemd. De Aandeelhouder heeft [B] en [C] op 18 november 2022 benoemd. In het bestuursreglement (*management board by-laws*) van [A] is bepaald dat, in het geval het bestuur bestaat uit twee leden, bij staking van de stemmen in het bestuur de voorzitter RvC de doorslaggevende stem heeft.

2.4. De [A] Groep wordt hoofdzakelijk gefinancierd met vreemd vermogen. De financiering is doorgaans verstrekt op bilaterale basis (per entiteit). In 2016 voldeed één van de groepsvennootschappen niet meer aan één van de convenanten onder de financiering. Als gevolg daarvan werden alle leningen ineens opeisbaar. De totale financie-

ringslast bedroeg toen circa € 1.387 miljoen. Na onderhandelingen met de financiers is de [A] Groep op 13 november 2018 met de meerderheid van haar financiers een zogeheten *Framework Agreement* aangegaan, waarbij de meeste (bilaterale) kredieten werden geconsolideerd en de entiteiten over en weer garanties hebben gesteld (een groeps Garantie).

2.5. Sindsdien is door de [A] Groep getracht om met de financiers tot een regeling te komen. De [A] Groep genereerde voldoende *cashflow* om haar activiteiten voort te zetten. De [A] Groep heeft gedurende deze onderhandelingen een substantieel deel van haar schulden kunnen aflossen, onder meer door verkoop van schepen. De totale schuld van de [A] Groep is gedaald van circa USD 1.464 miljoen per 1 januari 2018 naar circa USD 800 miljoen per 1 maart 2023. De *Framework Agreement* leidde uiteindelijk evenwel niet tot een bestendige oplossing van de financiële problemen van de [A] Groep. Onder andere door de COVID-19 pandemie waren de in de *Framework Agreement* opgenomen verplichtingen niet langer haalbaar. De [A] Groep zag zich daarom genoodzaakt opnieuw in onderhandeling te treden met haar financiers.

2.6. De CFO en de MoCom (Monitoring Committee, een groep van financiers) hebben in het voorjaar van 2021 een nieuw plan ontworpen en dit in juli 2022 aan de financiers gepresenteerd. De CEO heeft in augustus 2022 een alternatief plan aan de CFO gemaild. Na de zomer van 2022 hebben een aantal financiers individuele verhaalsacties op schepen ondernomen (of daarmee bedreigd). Mede om die reden zijn [A] en Lamo in november 2022 de WHOA-procedure begonnen. Bij beschikking van 24 november 2022 heeft de WHOA-rechter in dat kader op verzoek van [A] en Lamo een afkoelingsperiode van drie maanden verleend.

2.7. Bij brief van 11 oktober 2022 heeft de Aandeelhouder aan het bestuur en de RvC van [A] laten weten dat hij voornemens was om twee nieuwe leden van de RvC te benoemen, in aanvulling op de drie bestaande leden. Op 14 oktober 2022 vond een bespreking plaats tussen de Aandeelhouder, het bestuur en de RvC. Kort daarvoor ontving de CEO van de CFO een voorstel tot wijziging van de *management board by-laws* van het bestuur van [A]. De CEO heeft met deze wijziging niet ingestemd, waardoor deze niet is aangenomen. Op 14 november 2022 heeft de Aandeelhou-

der een voorgenomen aandeelhoudersbesluit tot benoeming van [C] en [B] als nieuwe commissarissen aan het bestuur en de RvC doen toekomen. De RvC en de CFO hebben aan de Aandeelhouder laten weten geen noodzaak te zien voor benoeming van twee nieuwe, extra commissarissen. Op 18 november 2022 heeft de Aandeelhouder het besluit genomen om [B] en [C] als commissaris te benoemen. Kort daarvoor (op 16 november 2022) had de RvC besloten tot aanpassing van de *supervisory board by-laws* van [A]. De aanpassingen hadden onder meer betrekking op de tegenstrijdig belang-clausule en de informatievertrekking aan de Aandeelhouder.

2.8. Op 30 november 2022 heeft de Aandeelhouder aan de voorzitter RvC verzocht om af te treden als voorzitter en lid van de RvC. De voorzitter RvC heeft kenbaar gemaakt niet aan dat verzoek te zullen voldoen. De Aandeelhouder heeft daarop op 2 december 2022 aan het bestuur en de RvC van [A] bericht dat hij voornemens was de voorzitter RvC op 5 december 2022 te ontslaan.

2.9. Op zondagmiddag 4 december 2022 heeft [A] een (voorwaardelijk) verzoek op grond van artikel 379 Fw bij de WHOA-rechter ingediend, inhoudende – kort gezegd – dat wordt bepaald dat de Aandeelhouder gedurende het herstructureringsproces geen bestuurders en commissarissen mag benoemen, schorsen of ontslaan. De CEO was dat weekend met de Aandeelhouder in Rome en is van het indienen van dit verzoek toen niet op de hoogte gesteld. Op maandagochtend 5 december 2022 heeft de CFO de CEO telefonisch geïnterviewd. De CEO heeft zijn instemming voor indiening van het verzoek niet gegeven. De CFO heeft de indiening van het verzoek vervolgens voorgelegd aan de voorzitter RvC die, na raadpleging van de RvC, heeft ingestemd met de indiening van het verzoek. Bij kop-staart-beschikking van 5 december 2022 heeft de WHOA-rechter het verzoek *ex parte* voorlopig toegewezen. Bij beschikking van 13 december 2022 heeft de WHOA-rechter ambtshalve mr. F. Verhoeven als observator (als bedoeld in artikel 380 Fw) aangesteld. Bij beschikking van 23 december 2022 heeft de WHOA-rechter bepaald dat de Aandeelhouder zijn stemrecht op de aandelen in [A] niet kan uitoefenen met betrekking tot het schorsen, benoemen en ontslaan van enige bestuurder of commissaris van [A].

2.10. Op 16 december 2022 heeft de Aandeelhouder bij de WHOA-rechter een verzoek ingediend

tot het benoemen van een herstructureringsdeskundige ex artikel 371 Fw. Dit verzoek heeft de Aandeelhouder daarna weer ingetrokken.

2.11. De onderhandelingen tussen [A] en de financiers (en de MoCom) hebben geleid tot een *Restructuring and Support Agreement* (hierna: RSA). Dit herstructureringsvoorstel houdt samengevat in dat (een deel van) de financiers een deel van de bestaande schuld van de [A] Groep afschrijven en in ruil (via een STAK) daarvoor (economisch) aandeelhouder van Lamo zullen worden (een *debt-for-equity swap*). Een groot deel van de schuld van de [A] Groep zal voorts worden omgezet in leningen tegen gewijzigde leningsvoorwaarden. Na de *debt-for-equity swap* zal de vloot van de [A] Groep worden opgedeeld in twee delen. De *Offshore Support Vessel*-vloot (de OSV-vloot) zal worden geliquideerd in een onderhands verkoopproces en de resterende segmenten *High Heat, Tanker, Livestock en Emergency Response and Rescue* zullen als zelfstandige onderneming in een *NewCo* (waarvan de aandelen zullen gehouden door Lamo) verder gaan. Deze herstructurering zal uitgevoerd worden met behulp van twee (gelijktijdige) gerechtelijke procedures: een WHOA-procedure in Nederland en een *scheme of arrangement* in Engeland. [A] zal op die manier solvent worden geliquideerd.

2.12. Op 19 december 2022 heeft een bestuursvergadering plaatsgevonden waar een besluit is genomen over het aangaan van de RSA. De toen voorliggende versie van de (concept) RSA dateerde van 9 december 2022. In de van deze vergadering opgemaakte en vastgestelde notulen is vermeld: “Approval of Company Restructuring Proposal (...)

The Board acknowledged the shareholder’s request not to proceed with making a decision until 28 december. Mr. Verhoeven observed that should the Board approve RSA and termsheet today, this would not lead to irreversible consequences according to A&O advice of 18 december. So, if the Court would decide in favour of the shareholder, then this action could be undone. (...)”

2.13. De CFO heeft voor het aangaan van de RSA gestemd en de CEO heeft zich van stemming onthouden. In de notulen is hierover vermeld:

“Ultimately, with the support of 50% of the Board members (and 100% of the votes validly cast) and no objection by the other board member, the res-

structuring proposal is approved by the Board of Directors.”

2.14. Op 20 december 2022 heeft de RvC vergaderd over onder meer het hiervoor vermelde besluit van het bestuur van [A] (in de hierna vermelde notulen de *Management Board Resolution* genoemd). In de van die vergadering opgemaakte en vastgestelde notulen is voor zover hier relevant vermeld:

“(…)”

2.6 Based on the by-laws of the management board (...), the Management Board Resolution is subject to the approval of the Supervisory Board and general meeting of shareholders of the Company.

(…)”

Resolutions

4.1 The majority of the Supervisory Board approves and ratifies (as the case may be) the Management Board Resolution. (...).

4.2 In the event the Management Board Resolution is not considered to be taken validly and the abstaining from voting (onthouden van stemmen) by the CEO ([D]) and the voting in favor (...) by the CFO ([E]) is considered a tie of votes, the chairman of the Supervisory Board (...) votes in favor of the Management Board Resolution, (...), all to the extent necessary.”

2.15. Op 29 december 2022 heeft het bestuur, nadat de *audit support letters* van de financiers waren verkregen, de jaarrekening 2021 van [A] opgemaakt en ondertekend. De RvC heeft dezelfde dag een positief advies gegeven, gevolgd door een goedkeurende verklaring van de accountant. Op 30 december 2022 heeft de CEO de jaarrekening 2021 aan de Aandeelhouder gestuurd met het verzoek deze vast te stellen. De Aandeelhouder had bij e-mailbericht van 29 december 2022 reeds enkele bezwaren tegen de (concept) jaarrekening 2021 kenbaar gemaakt. De Aandeelhouder heeft zich daarna nog verstaan met de accountant, maar dit heeft zijn bezwaren niet weggenomen. [A] heeft de jaarrekening 2021 vervolgens als niet-vastgesteld gedeponneerd bij de Kamer van Koophandel. De Aandeelhouder is hiervan op 1 januari 2023 door de CFO op de hoogte gesteld.

2.16. Uit een op grond van de *Framework Agreement* twee keer per jaar uit te voeren waardering van de vloot van de [A] Groep bleek dat de *Fair Market Value* van de totale vloot per 31 december 2022 de totale netto schuld van de [A] Groep met USD 117 miljoen overtrof. [A] heeft de financiers

van de [A] Groep hierover bij brief van 13 januari 2023 geïnformeerd.

2.17. Bij brief van 13 januari 2023 heeft [A] de Aandeelhouder opgeroepen voor een algemene vergadering op 30 januari 2023. Als agendapunten zijn in deze oproepingsbrief vermeld: vaststelling van de jaarrekening 2021, het verlenen van decharge aan de bestuurders en de commissarissen van [A] en goedkeuring van de met de RSA beoogde transactie, voor zover daarvoor goedkeuring van de algemene vergadering is vereist.

2.18. Ondertussen werkten [A] en haar financiers aan een aangepaste versie van de RSA die voorzag in de mogelijkheid dat de voor onderdelen van de herstructurering benodigde goedkeuring van de Aandeelhouder achterwege zou blijven, door – kort gezegd – te bepalen dat voor die onderdelen in dat geval toestemming van de WHOA-rechter zou worden gevraagd in het kader van de homologatie van een nog voor te leggen akkoord.

2.19. Bij e-mailbericht van 19 januari 2023 heeft de CEO aan de CFO en de voorzitter RvC bericht: “I continue to have doubts and concerns about the Company signing the RSA or committing to the RSA, prior to having shareholder approval. In the versions that the Company’s BOD and SB reviewed during 19 and 20 december 2022 (and for which I abstained from voting), the Company would not sign the agreement until the shareholder had reviewed the agreement and gave his opinion. This has now been changed, without any further decision making by the BOD. (...) Last but not least the sale of 10 OSV’s ahead of RED would require shareholder approval, which we now attempt to circumvent by bringing also this into the WHOA process.”

2.20. Bij emailbericht van 20 januari 2023 heeft de Aandeelhouder bij monde van zijn advocaat op de oproepingsbrief gereageerd en onder meer zijn bezwaren tegen de concept jaarrekening 2021 en de (concept) RSA kenbaar gemaakt.

2.21. Bij emailbericht van 27 januari 2023 heeft de *legal counsel* van [A] een *execution version* van de RSA d.d. 26 januari 2023 aan onder meer de Aandeelhouder doen toekomen. Deze versie bevatte enkele wijzigingen ten opzichte van de eerdere versie van 9 december 2022, onder meer wat betreft de voor onderdelen van de herstructurering benodigde aandeelhoudersgoedkeuring.

2.22. Op 26 en 27 januari 2023 vond een mailwisseling plaats tussen de CEO en de CFO over de vraag of ten aanzien van de gewijzigde RSA een

nieuw bestuursbesluit moest worden genomen. Bij e-mailbericht van 26 januari 2023 schrijft de CFO aan de CEO:

“Je huidige positie om enerzijds te zeggen als CEO en bestuurder dat ik als je medebestuurder maar gewoon moet tekenen terwijl jij eigenlijk stelt dat voor de huidige RSA een nieuw besluit nodig is [is] gewoon niet werkbaar. (...) Het kan zijn dat je je vandaag wat overvallen voelde, maar de onderneming moet echt verder dus overleg morgen met je eigen counsel en e.v. nogmaals Frederic [observer, OK] en geef nu echt duidelijkheid.”

Bij e-mailbericht van 27 januari 2023 heeft de CEO aan de CFO bericht:

“(…). A&O heeft in zeer stellige bewoordingen uitgelegd dat er geen nieuw directie besluit nodig is. Hoewel ik dat niet goed kan begrijpen stel ik voor dat we het advies van A&O ter harte nemen en er vanuit gaan dat er geen nieuw bestuursbesluit is vereist.”

De CFO reageert diezelfde dag in een e-mailbericht aan de CEO:

“Dank en goed dat je bevestigt dat er geen nieuw bestuursbesluit voor de wijziging in de RSA nodig is en daar ben ik het mee eens. (...) Ik kan dan idd gewoon over gaan tot ondertekening van de RSA voor de company zodat we verder kunnen.”

2.23. De *execution version* van de RSA is namens [A] door de CFO ondertekend.

2.24. Op 30 januari 2023 heeft een algemene vergadering van [A] plaatsgevonden. Op de agenda stond onder meer de vaststelling van de jaarrekening 2021. De Aandeelhouder heeft tijdens de algemene vergadering geweigerd de jaarrekening van 2021 vast te stellen en decharge te verlenen aan de bestuurders en de commissarissen. Tijdens de algemene vergadering heeft de Aandeelhouder medegedeeld dat Alvarez & Marsal een alternatief herstructureringsplan had opgesteld. Dit plan zou volgens de Aandeelhouder wel recht doen aan het positieve eigen vermogen van de [A] Groep en de continuïteit van de onderneming beter waarborgen, de *debt-for-equity swap* zou achterwege kunnen blijven.

2.25. Bij beschikking van 14 maart 2023 heeft de WHOA-rechter de afkoelingsperiode verlengd tot en met 30 april 2023, of zoveel eerder als de RSA is geëindigd.

2.26. [A] heeft EY opdracht gegeven om te rapporteren over de (reorganisatie)waarde van de [A] Groep. EY heeft haar rapport op 24 maart 2023 uitgebracht. [A] heeft naar aanleiding van

dit rapport aan de financiers van de [A] Groep en de Aandeelhouder onder meer het volgende bericht:

“(…)”

This means that the reorganization value (‘Valuation’) of \$ 897m falls \$ 20m, or 2.2% above the total outstanding debt.

“(…)”

We fully understand you wish to review these reports in more detail, including the position the Company is taking on the valuation, which in our view will have implications for the distribution of the Reorganization Value for the homologation of the restructuring plan in the WHOA.”

3. De gronden van de beslissing

3.1.1. De Aandeelhouder heeft aan zijn verzoek ten grondslag gelegd dat er gegronde redenen zijn voor twijfel aan een juist beleid en een juiste gang van zaken van [A] en dat de toestand van de vennootschap nodig maakt dat onmiddellijke voorzieningen worden getroffen. De Aandeelhouder heeft samengevat daarvoor de volgende redenen naar voren gebracht:

(i) er is sprake van verstoorde verhoudingen binnen het bestuur van [A];

(ii) het bestuur en de RvC, met name de CFO en de voorzitter RvC, hebben de *governance* van [A] gewijzigd/getracht te wijzigen om hun plannen er zonder goedkeuring van de CEO en de Aandeelhouder door te kunnen drukken;

(iii) de CFO heeft ieder principe van *good corporate governance* geschonden door eigenmachtig de *execution version* van de RSA te ondertekenen; en

(iv) de belangen van de Aandeelhouder worden veronachtzaamd door een plan aan te bieden dat niet voorziet in het toekennen van een waarde aan de Aandeelhouder in geval van positieve aandeelhouderswaarde.

3.2. [A] heeft gemotiveerd verweer gevoerd. De Ondernemingskamer zal het verweer voor zover nodig hieronder bespreken.

3.3. [B] en [C] hebben naar voren gebracht dat de waarde van de schepen enorm fluctueert, dat bij de huidige stand van zaken de kans op een overwaarde ten opzichte van de totale schuldenlast groot is en dat een zorgvuldig handelend bestuur een mogelijke overwaarde voor de Aandeelhouder in de RSA had moeten verankeren. Wat het in geding zijnde verzoek van Aandeelhouder betreft,

refereren [B] en [C] zich aan het oordeel van de Ondernemingskamer.

Verstoorde verhoudingen binnen het bestuur

3.4. Ter terechtzitting hebben zowel de CEO als de CFO verklaard dat van verstoorde verhoudingen binnen het bestuur geen sprake is. De samenwerking is goed en er vindt steeds overleg plaats. De CEO heeft wel een tweetal situaties uit het verleden genoemd die hij als vervelend heeft ervaren, te weten (i) dat hij pas op maandagochtend 5 december 2022 moest vernemen dat het verzoek ex artikel 379 Fw bij de WHOA-rechter al was ingediend zonder hem daarin te kennen en (ii) dat de *execution version* van de RSA zonder verdere besluitvorming door de Aandeelhouder zou worden ondertekend, maar dit neemt volgens de CEO niet weg dat de besluitvorming in het bestuur naar behoren functioneert en dat van verstoorde verhoudingen geen sprake is.

3.5. Ten aanzien van de ondertekening van de *execution version* van de RSA door de CFO geldt dat uit de hiervoor onder 2.22 geciteerde e-mailwisseling van 26 en 27 januari 2023 volgt dat de CEO daar uitdrukkelijk en na beraad mee heeft ingestemd. Dat de CEO kennelijk liever had gezien dat de Aandeelhouder om instemming was gevraagd doet daar dan niet aan af. Met betrekking tot het verzoek ex artikel 379 Fw geldt dat dit niet zonder overleg met de CEO al op 4 december 2023 (voorwaardelijk) had mogen worden ingediend. De CFO had de in de *management board by-laws* voorgeschreven weg voor besluitvorming in het bestuur van [A] moeten volgen. De CEO is na terugkomst uit Rome op maandag 5 december 2022 overvallen met het bericht dat het verzoek al (voorwaardelijk) was ingediend. Het besluit het verzoek in te dienen is daarmee niet genomen als uitkomst van bestuurlijk overleg, maar was in feite een eenzijdige keuze van de CFO. Ter zitting heeft de CFO toegelicht dat die keuze werd ingegeven door de vrees dat de CEO – vanwege hun langjarige samenwerking en goede verstandhouding – de Aandeelhouder op de hoogte zou stellen van het voornemen het verzoek bij de WHOA-rechter in te dienen en dat de Aandeelhouder dan meteen zou besluiten de voorzitter RvC te ontslaan. Tegen die achtergrond is besloten om de CEO pas op maandagmorgen 5 december 2022 te informeren en was met de RvC afgesproken dat, indien de CEO niet zou instemmen, de RvC meteen zou kunnen vergaderen en de

voorzitter RvC alsnog de doorslaggevende stem zou kunnen geven zodat de procedure bij de WHOA-rechter zou kunnen worden doorgezet.

3.6. Deze gang van zaken getuigt niet van een juiste opvatting over collegiaal bestuur en is niet te rijmen met het in de *management board by-laws* vastgelegde uitgangspunt dat het bestuur er naar zal streven dat besluiten zoveel mogelijk unaniem worden genomen. De Ondernemingskamer stelt evenwel vast dat het besluit om het verzoek ex artikel 379 Fw bij de WHOA-rechter in te dienen uiteindelijk op 5 december 2022, na consultatie van de voltallige RvC, met een doorslaggevende stem van de voorzitter RvC is genomen en dat het besluit dus in zoverre alsnog met inachtneming van de daarvoor binnen [A] geldende *governance* rechtsgeldig tot stand is gekomen. Daarnaast kan worden vastgesteld dat deze gang van zaken niet heeft geleid tot een vertrouwensbreuk binnen het bestuur van [A]. Kennelijk heeft de CEO genoegen genomen met de door de CFO gegeven uitleg en zowel de CEO als de CFO hebben verklaard dat van verstoorde verhoudingen binnen het bestuur geen sprake is. Onder die omstandigheden acht de Ondernemingskamer deze gebeurtenissen op zichzelf onvoldoende om te oordelen dat sprake is van verstoorde verhoudingen binnen het bestuur van [A] die een gegronde reden opleveren om te twijfelen aan een juist beleid of juiste gang van zaken van [A].

Het bestuur en de RvC, met name de CFO en de voorzitter RvC, hebben de governance gewijzigd/getracht te wijzigen om hun plannen door te kunnen drukken

3.7. De door de CFO en de voorzitter RvC voorgestelde wijzigingen van de *management board by-laws* zijn uiteindelijk niet doorgevoerd. Volgens de geldende *management board by-laws* kunnen deze alleen door de CEO en de CFO gezamenlijk worden gewijzigd. Nu het niet tot consensus tussen CEO en CFO omtrent de voorgestelde wijzigingen kwam, zijn de *management board by-laws* niet aangepast. De besluitvorming heeft plaatsgevonden overeenkomstig de geldende *governance* in het bestuur van [A]. Een gegronde reden om aan een juist beleid of juiste gang van zaken van [A] te twijfelen is hier niet aan de orde.

3.8. De *supervisory board by-laws* zijn op 16 november 2022 op enkele punten aangepast. Deze aanpassing vond plaats kort nadat de Aandeelhouder had aangekondigd voornemens te

zijn de RvC uit te breiden met twee nieuwe leden (op 11 oktober 2022) en kort voordat de Aandeelhouder dit besluit had genomen (op 18 november 2022). Deze gang van zaken maakt op zichzelf genomen nog niet dat er gegronde redenen zijn om aan een juist beleid te twijfelen. Het besluit tot wijziging van de *supervisory board by-laws* is overeenkomstig de geldende regels genomen. De wijzigingen hebben met name betrekking op de tegenstrijdig belang-regeling en op de informatievoorziening richting de Aandeelhouder. Dat deze wijzigingen leiden tot een (na uitbreiding met twee leden) gebrekkig functionerende RvC, dat met de wijzigingen de beoogde herstructurering (makkelijker) zonder de goedkeuring of inbreng van de CEO en de Aandeelhouder doorheen zal kunnen worden gedrukt of dat de twee nieuwe leden van de RvC met behulp van die wijzigingen daadwerkelijk buiten spel zijn gezet, is door de Aandeelhouder onvoldoende toelicht en heeft de Ondernemingskamer ook overigens niet kunnen vaststellen. Ook dit levert dus geen gegronde reden op om aan een juist beleid of juist gang van zaken van [A] te twijfelen.

De CFO heeft ieder principe van good corporate governance geschonden door eigenmachtig de execution version van de RSA te ondertekenen

3.9. Ook hier acht de Ondernemingskamer geen gegronde reden aanwezig om aan een juist beleid of een juiste gang van zaken van [A] te twijfelen. De *execution version* van de RSA bevatte wijzigingen ten opzichte van de versie van 9 december 2022 die voorlag in de bestuursvergadering van 19 december 2022, waarin tot het aangaan van de RSA werd besloten. De CEO heeft twijfels geuit of de *execution version* van de RSA zonder nieuwe besluitvorming zou kunnen worden ondertekend. Uit de onder 2.22 weergegeven mailwisseling van 26 en 27 januari 2023 volgt dat de CEO zich op 26 januari 2023 op het standpunt heeft gesteld dat de CFO de RSA maar moest ondertekenen, maar dat hij eigenlijk vond dat daarvoor een nieuw besluit van het bestuur nodig was. De CFO heeft de CEO toen gevraagd om zich te beraden en duidelijkheid te verschaffen. Dat heeft de CEO op 27 januari 2023 gedaan, door aan de CFO te berichten dat geen nieuwe besluitvorming voor het aangaan van de *execution version* van de RSA was vereist en dat de CFO deze namens [A] kon ondertekenen. Ter zitting heeft [A] toegelicht dat de CFO weliswaar al op 26 januari 2023 zijn handtekening

onder de RSA had gezet, maar dat de getekende versie nog niet aan de financiers is afgegeven, maar in *escrow* werd gehouden en pas op 31 januari 2023 is vrijgegeven. Dat de CFO al op 26 januari 2023 namens [A] de RSA is aangegaan, heeft [A] aldus gemotiveerd weersproken. Hieruit volgt dat niet kan worden gezegd dat de CFO de *execution version* van de RSA eigenmachtig, in strijd met de *governance*, namens [A] is aangegaan.

3.10. De Ondernemingskamer overweegt in dit kader verder nog het volgende over de gang van zaken rond de jaarrekening 2021. De Aandeelhouder heeft zijn bezwaren tegen de opgestelde en door de accountant goedgekeurde jaarrekening 2021 kenbaar kunnen maken en zijn bezwaren kunnen voorleggen aan de accountant. De Aandeelhouder heeft de jaarrekening 2021 uiteindelijk niet vastgesteld en deze is als zodanig (conform het bepaalde in artikel 2:395 lid 3 BW) gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel. Dat de jaarrekening 2021 (nog) niet definitief is, vormt op zichzelf genomen onvoldoende aanleiding om te twijfelen aan een juist beleid en juiste gang van zaken van [A].

De belangen van de Aandeelhouder worden veronachtzaamd

3.11. De Aandeelhouder heeft er met juistheid op gewezen dat de bestuurders zich, onder toezicht van de RvC, bij de vervulling van hun taak dienen te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Wat dat belang inhoudt, hangt af van de omstandigheden van het geval. Indien aan de vennootschap een onderneming is verbonden, wordt het vennootschapsbelang in de regel vooral bepaald door het bevorderen van het bestendige succes van deze onderneming. Bij de vervulling van hun taak dienen bestuurders voorts, mede op grond van het bepaalde in artikel 2:8 BW, zorgvuldigheid te betrachten met betrekking tot de belangen van al degenen die bij de vennootschap en haar onderneming zijn betrokken. Deze zorgvuldigheidsverplichting kan meebrengen dat bestuurders bij het dienen van het vennootschapsbelang ervoor zorgen dat daardoor de belangen van al degenen die bij de vennootschap of haar onderneming zijn betrokken, waaronder de aandeelhouders, niet onnodig of onevenredig worden geschaad (vgl. Hoge Raad 4 april 2014 («JOR» 2014/290, m.nt. De Haan (*Cancun*); red.), ECLI:NL:HR:2014:797).

Deze norm is ook van toepassing indien de vennootschap in financiële moeilijkheden verkeert.

3.12. Niet in geschil is dat met de RSA is beoogd dat (een deel van) de onderneming van de [A] Groep kan worden voortgezet, maar dat de RSA niet voorziet in een mechanisme dat waarborgt dat een eventuele positieve aandeelhouderswaarde van [A] aan de Aandeelhouder wordt toegekend. De Ondernemingskamer stelt voorop dat de aandeelhouder in een herstructurering als hier aan de orde een lage (zo niet de laagste) rang heeft. Indien evenwel enige waarde voor de aandeelhouder valt te verwachten, mag op zichzelf genomen van (het bestuur van) de vennootschap worden verwacht dat in een overeenkomst als de RSA een regeling over toedeling van die waarde aan (of compensatie van) de aandeelhouder wordt opgenomen. De Aandeelhouder heeft in deze zaak bij herhaling gewezen op de aanwezigheid van aandeelhouderswaarde, maar dat [A] gezien de belangen van de Aandeelhouder in redelijkheid niet tot het aangaan van de RSA had kunnen komen, heeft de Ondernemingskamer niet kunnen vaststellen. Daarbij neemt de Ondernemingskamer het volgende in aanmerking.

3.13. De onderhandelingen over het herstructureringsplan zijn complex, met name omdat daarbij een grote groep financiers, met verschillende belangen, is betrokken. De RSA is niet het WHOA-akkoord. Het akkoord dat in de WHOA-procedure ter homologatie zal worden aangeboden moet nog worden ontworpen. Het waarderingsrapport van EY, waaruit een mogelijke aandeelhouderswaarde volgt, is pas kort voor de terechtzitting gereed gekomen. Partijen zullen dit rapport nog moeten bestuderen en (laten) beoordelen. [A] heeft ter terechtzitting bevestigd dat, gezien het rapport van EY, waaruit (zoals is vermeld in de company letter van 24 maart 2023, zie 2.25) een reorganisatiewaarde lijkt te volgen die hoger is dan de totale uitstaande schulden van de [A] Groep, opnieuw met de financiers zal worden gesproken over (mogelijke) toedeling van waarde aan de aandeelhouder. Dat [A] aanleiding ziet tot verdere onderhandelingen met de financiers blijkt ook uit haar brief van 24 maart 2023 (zie 2.25). De MoCom heeft ter terechtzitting eveneens bevestigd dat deze gesprekken zullen moeten plaatsvinden. De RSA biedt ook ruimte voor die onderhandelingen nu daarin is opgenomen dat [A] en haar bestuurders niet gehouden kunnen worden te handelen in strijd met op hen

jegens onder meer de Aandeelhouder rustende zorgvuldigheidsverplichtingen. De uitkomst van die onderhandelingen zal uiteindelijk vastgelegd moeten worden in een akkoord dat ter homologatie aan de WHOA-rechter wordt voorgelegd. De Aandeelhouder kan te zijner tijd opkomen tegen het WHOA-akkoord (bijvoorbeeld wanneer hij slechter af is dan bij vereffening het geval zou zijn geweest) bij de WHOA-rechter en zijn standpunt dat waarde aan hem moet worden toegekend voorleggen en toelichten. De WHOA-rechter zal daarover dan beslissen. Gezien het vorenstaande, in onderlinge samenhang beschouwd, kan niet worden gezegd dat de belangen van de Aandeelhouder door het aangaan van de RSA onnodig of onevenredig worden geschaad en dat dit een gegronde reden vormt om te twijfelen aan een juist beleid of juist gang van zaken van [A].

3.14. De Ondernemingskamer heeft evenmin kunnen vaststellen dat [A] te veel aan de leiband van haar financiers loopt en dat de door de Aandeelhouder en/of de CEO aangedragen alternatieve plannen op ondeugdelijke wijze ter zijde worden geschoven of dat er geen bereidheid bestaat om (deze) alternatieven te onderzoeken. Daarbij is het volgende van belang.

3.15. Ook hier geldt dat de onderhandelingen over de herstructureringsplannen door het grote aantal financiers van de [A] Groep complex zijn. De CFO heeft ter terechtzitting verklaard dat tot zover nog geen enkele nieuwe financier (of investeerder) bereid is gevonden de (geherstructureerde) [A] Groep te financieren. Ook de Aandeelhouder is er niet in geslaagd een dergelijke nieuwe financier of investeerder te vinden. Dat betekent dat alternatieve plannen alleen kans van slagen hebben indien die ook op de steun van (een belangrijk deel) van de financiers kunnen rekenen. De CFO heeft ter terechtzitting verklaard dat hij inschat dat de (na herstructurering) afgeslankte onderneming van de [A] Groep (gedreven in NewCo) levensvatbaar is. Volgens de CFO zou het mogelijk moeten zijn om voor einde looptijd van de vernieuwde financiering (30 september 2025), de alsdan bestaande schuldenlast te herfinancieren, zodat de continuïteit van een deel van de onderneming van de [A] Groep (in NewCo) gewaarborgd blijft. Het door de Aandeelhouder onder de aandacht gebrachte alternatieve plan van Alvarez & Marsal gaat uit van de veronderstelling dat de financiers de huidige Aandeelhouder zul-

len blijven financieren, terwijl van bereidheid van de financiers daartoe niet is gebleken.

3.16. Bij dit alles komt dat de onderhandelingen onder tijdsdruk staan omdat de door de WHOA-rechter afgekondigde (en al eenmalig verlengde) afkoelingsperiode geen onbeperkte duur heeft. Uit de stukken (waaronder de notulen van de algemene vergadering van 30 januari 2023) en de behandeling ter terechtzitting is gebleken dat [A] open staat voor alternatieven, ook om op terug te kunnen vallen voor het geval een homologatieverzoek wordt afgewezen, maar dat de onderhandelingsruimte gelet op hetgeen hiervoor is overwogen beperkt is. De Ondernemingskamer neemt voorts in aanmerking dat de Aandeelhouder, indien hij gronden aanwezig acht om een alternatief plan te laten onderzoeken door een onafhankelijke derde, de WHOA-rechter kan verzoeken om een herstructureringsdeskundige aan te wijzen. Redenen om aan een juist beleid of een juiste gang van zaken van [A] te twijfelen omdat alternatieve plannen terzijde worden geschoven, die beter opkomen voor de belangen van de Aandeelhouder en/of een meer waarborg bieden voor een *going concern* voortzetting van (een deel van) de onderneming van de [A] Groep, ziet de Ondernemingskamer niet.

Slotsom

3.17. De Ondernemingskamer is van oordeel dat er geen gegronde redenen zijn om te twijfelen aan een juist beleid en een juiste gang van zaken van [A] die een onderzoek rechtvaardigen. Aan een belangenafweging komt de Ondernemingskamer niet toe. Bij die stand van zaken is geen plaats voor het treffen van een voorziening zoals verzocht.

3.18. De Ondernemingskamer ziet geen aanleiding om een proceskostenveroordeling uit te spreken.

4. De beslissing

De Ondernemingskamer:

wijst het verzoek van Barcelona Investments N.V., IKN Holding N.V. en TLOB Holding B.V. af.

NOOT

1. In de lange reeks rechterlijke uitspraken in de herstructurering van het Zeeuwse Vroon-concern ontbrak deze nog in «JOR». Voor zover bekend

zijn, in chronologische volgorde, de volgende uitspraken gedaan: Rb. Zeeland-West-Brabant 24 november 2022, «JOR» 2023/275, m.nt. Ho-ving; Rb. Zeeland-West-Brabant 23 december 2022, «JOR» 2023/276, m.nt. Lok; OK 31 maart 2023 (de onderhavige beschikking); Rb. Zeeland-West-Brabant 26 mei 2023, «JOR» 2023/277, m.nt. Struycken; High Court of Justice 26 juni 2023, «JOR» 2023/278, m.nt. Mennens. Voor de herstructurerings- en WHOA-aspecten verwijst ik naar deze vindplaatsen en de lezenswaardige annotaties daarbij. In deze noot beperk ik mij, na een korte inleiding, tot de rol van het enquête-recht in insolventiesituaties en enkele governance-aspecten.

2. Rederij Vroon kwam vanaf 2016 in ernstige problemen en een groep financiers nam het heft in handen om de schulden van circa € 1,4 miljard te saneren. Zij verenigden zich in de Monitoring Committee (MoCom). Hoewel over het doel overeenstemming lijkt te bestaan (namelijk een *debt for equity swap* en verkoop van een deel van de vloot), spitst het geschil tussen aandeelhouders en MoCom zich toe op (de inschatting van) de reorganisatiewaarde, dat wil zeggen de waarde die vóór de herstructurering wordt toegedicht aan de onderneming ná de (dan nog toekomstige) herstructurering. Naarmate die (vast te stellen, maar in feite ook uit te onderhandelen) waarde de schulden te boven gaat, resteert immers een groter belang waar de oorspronkelijke aandeelhouder aanspraak op kan en wil maken. In de kern vormt dit de aanleiding voor alle bovenstaande uitspraken.

3. Onder druk van de MoCom is de familie Vroon al in 2018 uit het bestuur gestapt, maar ze houdt nog steeds alle aandelen. Er is een bestuur bestaande uit een CEO en een CFO en een rvc. In november 2022 start de Vroon-groep onder acute dreiging van beslaglegging een (besloten) WHOA-procedure. De aandeelhouders proberen invloed op die procedure uit te oefenen via de rvc, eerst door nieuwe commissarissen te benoemen en daarna door een andere voorzitter te installeren. Dit in de hoop dat de rvc binnen de bestaande governance invloed kan uitoefenen op het bestuur en zo een meer aandeelhoudersgezind standpunt zal innemen in het WHOA-traject.

4. Op 4 december 2022 reageert de vennootschap door een art. 379 Fw-verzoek te doen, een maatregel door de WHOA-rechter in het belang van de gezamenlijke crediteuren. Het verzoek om

de aandeelhouders te verbieden bestuurders of commissarissen te benoemen of te ontslaan wordt *ex parte* toegewezen op 5 december 2022 en na hoor en wederhoor blijft dat besluit gehandhaafd. Zie «JOR» 2023/276 en de úiterst kritische noot van Lok. Zij is van mening dat dit brede verbod veel te diep ingrijpt in de aandeelhoudersrechten. Zonder dit nu uit te diepen, deel ik wel haar kritiek: zou iemand zich kunnen voorstellen dat in surseance een bewindvoerder met een beroep op art. 225 Fw de statutair bestuurder zou kunnen laten schorsen? Los daarvan is er natuurlijk wel veel voor te zeggen dat in een WHOA-situatie (waarin welhaast per definitie een deel van het aandeelhoudersbelang verdampt is) de aandeelhouder beperkt moet worden in zijn invloed.

5. Het aldus door de WHOA-rechter beschermde bestuur gaat voort met het crediteurenakkoord. Daarbij is in het tweehoofdige bestuur vervolgens waarneembaar dat de CFO meer op de hand van de financiers lijkt te zijn en de CEO meer op de hand van de aandeelhouders (zie met name r.o. 2.11-2.26). De achtergrond van deze verschillen wordt in de beschikking verder niet uiteengezet.

6. De aandeelhouders starten vervolgens de onderhavige enquêteprocedure. Zij stellen dat de governance niet op orde is gelet op de meningsverschillen in het bestuur en dat het bestuur gebrekkige aandacht heeft voor de aandeelhoudersbelangen. Ze vragen om een onderzoek en benoeming van een onafhankelijke bestuurder of commissaris met beslissende invloed op het aan te bieden akkoord. De OK wijst de verzoeken af. Dat komt niet in de laatste plaats omdat de bestuurders ter zitting bij hoog en laag volhouden dat zij onderling goed overweg kunnen, ondanks de onderlinge verschillen van inzicht die de aandeelhouders ertoe hadden aangezet te trachten de positie van de CEO te versterken. Ten aanzien van de kernvraag – of er voldoende aandacht wordt besteed aan de resterende aandeelhoudersbelangen – ziet de OK geen redenen om te twijfelen aan het beleid en de gang van zaken. Ook bij een bedrijf in moeilijkheden moet een bestuurder letten op de belangen van de aandeelhouders, maar in casu lopen de onderhandelingen daarover nog en kunnen de aandeelhouders binnen de homologatieprocedure nog bezwaren aantekenen. Daarin kunnen de aandeelhouders bovendien ook nog om aanwijzing

van een herstructureringsdeskundige (HD) verzoeken (r.o. 3.12-3.13). Anders gezegd: de vraag of de waarde voldoende eerlijk verdeeld wordt, dient binnen het kader van de WHOA-procedure beantwoord te worden. Het zijn vooral deze twee gronden waarop het enquêteverzoek strandt.

7. Zou het oordeel anders zijn uitgevallen als de bestuurders ter zitting wel van onderlinge geschillen hadden blijk gegeven? Ik kan het niet uitsluiten. En er is geen reden waarom in dat geval de OK geen ingreep in de governance zou doen. Maar interessanter is het te veronderstellen dat de aandeelhouder na dit afgewezen enquêteverzoek inderdaad vervolgens bij de rechtbank een verzoek zou hebben gedaan om een HD aan te wijzen en dat zou zijn ingewilligd. Hoe verhouden de diverse betrokkenen zich dan tot elkaar?

8. Als de HD wordt benoemd, verliest de schuldenaar (in feite dus: het bestuur van Vroon) het initiatief: in zijn plaats moet de HD het akkoord aanbieden. Die zal daarbij medewerking willen van de bestuurders in verband met hun kennisvoorsprong. Maar wat nu als dat bestuur vervolgens dwarsligt? Indachtig de meest verstreckende Vroon-beschikking («JOR» 2023/276) zal de HD vermoedelijk op grond van het laagdrempelige art. 379 Fw om een ingreep in het bestuur vragen. In mijn noot onder de Vidrea-beschikking (OK 3 maart 2020, «JOR» 2020/145) vroeg ik mij destijds nog af of een HD niet bij wet enquêtege-rechtigd zou moeten worden, om zo ingrepen te kunnen afdwingen in de governance. En in zijn artikel 'Het rechtskarakter van de herstructureringsdeskundige' (in Feenstra e.a. (red.), *Wet Homologatie Onderhands Akkoord (Insolad Jaarboek 2021)*, p. 113-138) bepleit M.R. Schreurs iets vergelijkbaars "om conflicten binnen de vennootschap te overkomen en zo patstellingen te doorbreken".

9. Het wachten is dus of andere WHOA-rechters art. 379 Fw zo ruim zullen blijven uitleggen als in de Vroon-zaak, of dat deze en dergelijke ingrepen in de governance toch weer meer aan de OK zullen worden voorgelegd en voorbehouden. Dat lijkt me eerlijk gezegd de te prefereren route. De WHOA zou vooral moeten gaan over het verdelen van de reorganisatie waarde en daar ligt ook de specifieke kennis en ervaring van de WHOA-rechters (zoals bekend onderdeel uitmakend van een selecte groep van 24 rechters). Governance-perikelen zouden toch bij voorkeur

door de Ondernemingskamer moeten worden opgelost.

10. Een laatste opmerking nog over de openbaarheid. De Vroon-zaak betrof een besloten WHOA: zie de kritiek van Struycken in zijn noot sub 11 onder «JOR» 2023/277. De enquêteprocedure is in beginsel openbaar. Dat daarop een uitzondering kan worden gemaakt blijkt uit de eerste van de hierboven afgedrukte beschikkingen. De behandeling geschiedde achter gesloten deuren (al werd dat feit destijds wel gewoon vermeld op de gepubliceerde agenda); de beschikking is uiteindelijk pas op 30 januari 2024 op rechtspraak.nl gepubliceerd. Achteraf had dit ook al na publicatie van de WHOA-homologatiebeschikking van 23 mei 2023 kunnen gebeuren. Ik sluit me aan bij de bemerkingen van Struycken, die opmerkt dat de praktijk nu eenmaal reikhalzend uitkijkt naar publicatie van dergelijke WHOA-beschikkingen in het bijzonder, maar ook breder vaststelt dat de kenbaarheid van het recht bij deze beslotenheid in het geding is.

mr. Ph.W. Schreurs
advocaat bij Boels Zanders Eindhoven

62

Samenhangende vorderingen geschillenregeling ex art. 2:336 lid 5 BW

Gerechtshof Amsterdam (Ondernemingskamer)

19 september 2023, nr. 200.317.527/01 OK,
ECLI:NL:GHAMS:2023:2665

(mr. Vink, mr. Meijer, mr. Nieuwe Weme, drs. Moolenaar, dr. Broekema RV)

Noot prof. mr. C.D.J. Bulten

Geschillenregeling. Uittredingsprocedure. Beroep op eigen regeling slaagt niet. Of er sprake is van samenhangende vorderingen is steeds afhankelijk van omstandigheden van geval. I.c. vorderingen tussen materieel dezelfde en/of gelieerde partijen die samenhangen met gedragingen die ten grondslag liggen aan uittredingsvordering. OK is bevoegd.

[BW art. 2:343, 2:336 lid 5, 2:337 lid 2]

Allereerst geldt dat een geslaagd beroep op de toepassing van een overeengekomen, van de wettelijke geschillenregeling afwijkende regeling niet kan leiden tot onbevoegdheid van de OK om in hoger beroep kennis te nemen van een vordering ex art. 2:343 BW, maar slechts tot het oordeel dat die vordering niet toewijsbaar is. Verder is van belang dat uitsluitend een beroep kan worden gedaan op een in statuten of overeenkomst opgenomen bepaling die afwijkt van de wettelijke geschillenregeling als bedoeld in art. 2:337 lid 1 BW, voor zover die afwijkende bepaling de overdracht van aandelen niet onmogelijk of uiterst bezwaarlijk maakt. Dit brengt mee dat voor een geslaagd beroep op een dergelijke afwijkende bepaling nodig is dat de toepassing daarvan ook tot een daadwerkelijke overdracht van de aandelen zal leiden. Daarvan is in dit geval geen sprake. Uit de Shareholders' Agreement (SHA) volgt weliswaar dat Windward Holding BV (Winward) onder omstandigheden verplicht is haar aandelen aan te bieden, maar niet dat JZ Logistics holding (Overseas) Co., Ltd (Junzheng) dan ook verplicht zal zijn deze af te nemen. Daarmee staat niet vast dat