

**JIN 2012/201, Gerechtshof Amsterdam, 18-09-2012, BX9512,
200.106.018/01 OK (annotatie)**

Instantie: Hof Amsterdam (Ondernemingskamer)
Datum uitspraak: 18-09-2012
Publicatie: JIN 2012/201 (Sdu Jurisprudentie in Nederland), aflevering 10, 2012
Annotator: <ul style="list-style-type: none">• E.F. van der Grinten• M.C. van Rijswijk
ECLI: ECLI:NL:GHAMS:2012:BX9512
Zaaknummer: 200.106.018/01 OK
LJN: LJN:BX9512
Overige publicaties: <ul style="list-style-type: none">• ARO 2012/140• JONDR 2012/1243
Rechtsgebied: Ondernemingsrecht
Rubriek: Ondernemingsrecht
Rechters: <ul style="list-style-type: none">• mr. Ingelse• mr. Faase• mr. Makkink• De Munnik• dr. Verboom
Partijen: de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Canon Finance Netherlands BV, gevestigd te Amsterdam, eiseres, advocaat: mr. M.W. Josephus Jitta, kantoorhoudende te Amsterdam, tegen 1. de naamloze vennootschap Océ NV, gevestigd te Venlo, advocaat: mr. P. Cronheim, kantoorhoudende te Amsterdam, 2. Alle onbekende houders van aandelen in het aandelenkapitaal van de naamloze vennootschap Océ NV, gevestigd te Venlo, zonder bekende woon- of verblijfplaats binnen en buiten Nederland, niet verschenen, gedaagden.
Regelgeving:

- **BW Boek 2 - 92a**

Inhoudsindicatie

Uitkoop

Ga direct naar

- **Samenvatting**
- **Uitspraak**
- **Noot**

Samenvatting

De Ondernemingskamer benoemt een deskundige voor het bepalen van de uitkoopprijs van de aandelen Océ NV.

De vordering is gegrond op art. 2:92a BW. Nu tegen gedaagden sub 2 verstek is verleend, dient de Ondernemingskamer ambtshalve te onderzoeken of Canon ten minste 95% van het geplaatste kapitaal van Océ verschaft en of zij de vordering heeft ingesteld tegen de gezamenlijke andere aandeelhouders.

Op grond van de overgelegde stukken, ook in onderling verband bezien, staat naar het oordeel van de Ondernemingskamer genoegzaam vast dat Canon op de dag van dagvaarding voor eigen rekening 103.639.167 aandelen van de 104.890.786 aandelen Océ – aldus de 2.446.322 door Canon zelf gehouden aandelen in verband met art. 2:24d BW buiten beschouwing latend – hield. Daarmee verschafte Canon zich ten minste 95% van de aandelen in het geplaatste kapitaal van Océ. De vordering is in zoverre deugdelijk.

Als uitgangspunt geldt dat een billijke prijs die moet worden betaald voor de over te dragen aandelen in het kader van een uitkoopprocedure als hier aan de orde dient overeen te komen met de waarde van die aandelen ten tijde van de overdracht of op een tijdstip dat daar zo dicht mogelijk bij gelegen is, tenzij uitkoop tegen een hogere prijs wordt gevorderd. Canon vordert in deze zaak aansluiting bij de door haar bij een onderhands transactie betaalde prijs aan Orbis. Canon heeft geen stukken met betrekking tot deze onderhandse transactie in het geding gebracht, maar zij heeft volstaan met een verwijzing naar de beurskoers na de – kennelijke – publicatie van de in onderhavige procedure te vorderen uitkoopprijs en de financiële stukken van Océ over de afgelopen vier jaar.

De Ondernemingskamer acht zich op grond van de overgelegde stukken onvoldoende voorgelicht om de prijs vast te stellen op het door Canon gevorderde bedrag van € 9,75. Canon heeft niet gevorderd dat de Ondernemingskamer aanknoopt bij de onder het openbaar bod geboden prijs en de Ondernemingskamer ziet daartoe ook geen aanleiding. De (enkele) stelling van Canon dat de prijs betaald aan Orbis een premie omvat boven de prijs die bij het openbaar bod is betaald en boven beurskoers van de nog resterende ter beurs verhandelde aandelen Océ, omdat door verwerving van dat pakket de drempel voor onderhavige uitkoopprocedure werd gehaald, sluit niet uit dat (ook) andere factoren (inmiddels) tot een waardestijging van de aandelen Océ sinds gestanddoening van het openbaar bod en/of sinds de voormelde transacties kunnen hebben geleid.

De Ondernemingskamer acht zich evenmin voldoende voorgelicht om anderszins tot een zelfstandige bepaling van de prijs te komen. Het overleggen van (slechts) de financiële stukken van Océ, zonder een beredeneerde verklaring van een onafhankelijke deskundige over de waarde(ontwikkeling) van de aandelen, is daartoe onvoldoende.

De Ondernemingskamer ziet in deze zaak aanleiding om een onderzoek door een deskundige naar de waarde van de over te dragen aandelen te gelasten zoals hierna te vermelden. De te benoemen deskundige dient de waarde van de over te dragen aandelen per een voor de hand liggende, zo recent mogelijke datum te bepalen met inachtneming van alle feiten en omstandigheden die deze waarde bepalen. Indien hij op grond van door hem vast te stellen gegevens – zonder een volledig onderzoek – constateert dat de waarde van de aandelen in elk geval niet hoger is dan de primair gevorderde prijs, kan hij met die constatering en motivering daarvan volstaan.

Uitspraak

Hof:

1. Het verloop van het geding

1.1 Eiseres wordt hierna aangeduid als Canon en gedaagde sub 1 als Océ.

1.2 Canon heeft bij exploitatie van 24 januari 2012 gedaagden doen dagvaarden om te verschijnen ter terechtzitting van de Ondernemingskamer en gevorderd om – zakelijk weergegeven – bij arrest, uitvoerbaar bij voorraad, op grond van artikel 2:92a BW

1) gedaagden te veroordelen het onbezwaarde recht op de door hen gehouden

aandelen in het geplaatst kapitaal van Océ over te dragen aan Canon;

2) de prijs van de over te dragen aandelen vast te stellen op € 9,75 per aandeel per de datum van het arrest, dan wel op een zodanig bedrag en per zodanige datum als de Ondernemingskamer in goede justitie zal bepalen;

3) Canon te veroordelen de vastgestelde prijs, verhoogd met de wettelijke rente vanaf de datum van het toewijzend arrest voor zo lang de prijs niet is betaald, te betalen aan degenen aan wie de aandelen toebehoren of zullen toebehoren, zulks, indien door Canon gewenst, door consignatie tegen levering van het onbezwaarde recht op de aandelen overeenkomstig artikel 2:92a lid 8 BW;

4) gedaagden, voor zover zij in rechte verschijnen en verweer voeren tegen de vordering, te veroordelen in de kosten van het geding.

1.3 Canon heeft vervolgens bij akte de in de dagvaarding genoemde stukken in het geding gebracht.

1.4 Daarop heeft Océ bij conclusie van antwoord zich gerefereerd aan het oordeel van de Ondernemingskamer. Tegen gedaagden sub 2 is verstek verleend.

1.5 De verschenen partijen hebben vervolgens op 15 mei 2012 de stukken van het geding overgelegd en arrest gevraagd.

2. De feiten

2.1 Océ heeft een geplaatst kapitaal van € 53.668.544,=, verdeeld in 20.000.000 "converteerbare cumulatief financierings preferente aandelen" (hierna cumprefs te noemen) met een nominale waarde van € 0,50 elk en 87.337.108 gewone aandelen met eveneens een nominale waarde van € 0,50 elk. Alle, in totaal 107.337.108, aandelen luiden op naam. Alle gewone aandelen zijn tot en met 13 februari 2012 geregistreerd geweest aan de effectenbeurs Euronext te Amsterdam en in verband daarmee in het aandeelhoudersregister ingeschreven op naam van Nederlands Centraal instituut voor Giraal Effectenverkeer BV

2.2 Canon heeft, samen met haar moedervenootschap Canon Inc., op 28 januari 2010 een openbaar bod uitgebracht op alle geplaatste en uitstaande gewone aandelen in het kapitaal van Océ. Canon is bij het bod opgetreden als verkrijger van de aandelen. De biedprijs bedroeg € 8,60, inclusief dividend of andere uitkeringen op de aandelen die zijn gedaan voor de dag van betaalbaarstelling. In het

biedingsbericht is onder meer opgenomen dat alle certificaathouders met betrekking tot de door hen gehouden certificaten een voorwaardelijke overeenkomst (onder voorwaarde dat het bod gestand wordt gedaan) tot overdracht met Canon Inc. zijn aangegaan, en dat Canon Inc. toen 23.807.737 (22,18%) van de gewone aandelen (indirect) hield.

2.3 Van 24 januari 2012 tot en met 13 februari 2012, de laatste beurshandelsdag, heeft Canon in regelmatig beursverkeer 587.290 aandelen verworven tegen betaling van een prijs variërend van € 9,66 tot € 9,75.

3. De gronden van de beslissing

3.1 De vordering is gegrond op artikel 2:92a BW. Nu tegen gedaagden sub 2 verstek is verleend, dient de Ondernemingskamer ambtshalve te onderzoeken of Canon ten minste 95% van het geplaatste kapitaal van Océ verschaft en of zij de vordering heeft ingesteld tegen de gezamenlijke andere aandeelhouders.

3.2 Canon stelt dat zij de 20.000.000 cumprefs op 29 maart 2010 door decertificering van de betrokken, door haar gehouden certificaten heeft verkregen. Voorts stelt Canon dat zij "in het kader van haar (...) bod" 84,65% van de gewone aandelen heeft verkregen, inclusief de aanmeldingen gedurende de na-aanmeldingstermijn. Océ houdt 2.446.322 gewone aandelen, opgenomen in het giraal effectenverkeer, in haar eigen kapitaal. Canon houdt als gevolg van deze transacties ten tijde van de dagvaarding naar haar eigen stelling 96,55% van de aandelen in Océ. Ter staving van haar stelling heeft Canon onder meer overgelegd (kopieën van):

(i) de statuten van Océ als laatstelijk gewijzigd op 22 april 2010 en (de tekst van) de statuten zoals deze luiden na statutenwijziging op 18 april 2012;

(ii) een uittreksel van het handelsregister van de Kamers van Koophandel met betrekking tot Océ van 24 januari 2012;

(iii) de registers van aandelen met betrekking tot de gewone aandelen en met betrekking tot de cumprefs;

(iv) een verklaring van mr. P.H.N. Quist, notaris te Amsterdam, waarin hij verklaart dat Canon ten minste 95% van het geplaatste kapitaal van Océ verschaft, waarbij hij zich onder meer baseert op:

- zijn constatering dat Canon volgens het betreffende aandeelhoudersregister

20.000.000 cumprefs houdt;

- zijn constatering dat de 87.337.108 gewone aandelen op naam in Océ in het betreffende register op naam van Nederlands Centraal instituut voor Giraal Effectenverkeer BV zijn gesteld;

- een verklaring van ABN AMRO Bank NV van 24 januari 2012 dat Canon gerechtigd is tot 83.639.167 gewone aandelen in Océ;

- de gegevens uit het handelsregister per 24 januari 2012 en de gegevens uit het register van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) van 16 januari 2012, welke gegevens volgens de verklaring van mr. Quist corresponderen met de aandeelhoudersregisters van Océ;

(v) de in de verklaring van mr. Quist vermelde verklaring (“statement of valuation”) van ABN AMRO Bank NV van 24 januari 2012, op naam gesteld van Canon, waarin als Securities 83.639.167 aandelen Océ zijn vermeld;

(vi) de in de verklaring van mr. Quist vermelde gegevens van de AFM per 16 januari 2012 dat het geplaatst kapitaal van Océ bestaat uit 20.000.000 cumulatief converteerbare preferente aandelen en 87.337.108 gewone aandelen.

3.3 Op grond van de overgelegde stukken, ook in onderling verband gezien, staat naar het oordeel van de Ondernemingskamer genoegzaam vast dat Canon op de dag van dagvaarding voor eigen rekening 103.639.167 aandelen van de 104.890.786 aandelen Océ – aldus de 2.446.322 door Canon zelf gehouden aandelen in verband met artikel 2:24d BW buiten beschouwing latend – hield. Daarmee verschaftte Canon ten minste 95% van de aandelen in het geplaatste kapitaal van Océ. De vordering is in zoverre deugdelijk.

3.4 Uit de in het geding gebrachte stukken blijkt voorts dat Canon de gezamenlijke andere aandeelhouders heeft doen dagvaarden. De vordering is ook in zoverre deugdelijk.

3.5 Aan de door gedaagden gehouden aandelen zijn geen bijzondere rechten inzake de zeggenschap in de vennootschap verbonden. Gesteld noch gebleken is dat een gedaagde ondanks de vergoeding ernstige stoffelijke schade zou lijden door de overdracht of dat Canon jegens een gedaagde afstand heeft gedaan van haar bevoegdheid de hier aan de orde zijnde vordering in te stellen.

3.6 Op grond van hetgeen hiervoor is overwogen kan de vordering van Canon in beginsel worden toegewezen en resteert nog slechts de vaststelling van de door Canon te betalen prijs voor de over te dragen aandelen. Ten aanzien van de te bepalen prijs heeft Canon overgelegd (kopieën van):

- (i) het biedingsbericht van 28 januari 2010;
- (ii) de financiële verslaggeving van Océ over de jaren 2008, 2009, 2010 en 2011, alsmede het financiële eerste kwartaal-, haljaar- en derde kwartaalbericht 2011;
- (iii) een overzicht van de slotkoersen op de handelsdagen van 1 juli 2011 tot en met 13 februari 2012, met als bronvermelding: "Bloomberg";
- (iv) een overzicht van ABN AMRO Bank NV van de in de periode vanaf 25 januari 2012 tot en met 13 februari 2012 ter beurse verhandelde aandelen Océ met vermelding van (onder meer) het aantal aandelen, de prijs per aandeel en de gemiddelde prijs per aandeel in deze periode van € 9,6907;

Bij de akte van 1 mei 2012 waarmee Canon de door haar in haar dagvaarding aangekondigde producties in het geding heeft gebracht, heeft Canon nog vermeld dat Océ op 16 januari 2012 heeft aangekondigd dat de beursnotering van Océ per 14 februari 2012 zal worden beëindigd. Voorts heeft Canon bij die akte gesteld dat zij op 25 januari 2012 een persbericht heeft uitgegeven waarin zij meedeelde dat de minderheidsaandeelhouders waren gedagvaard en "dat Canon in de procedure had aangeboden voor de door de resterende aandeelhouders gehouden aandelen € 0,75 per aandeel te betalen" en verwezen naar een productie. De Ondernemingskamer gaat er van uit dat de vermelding van € 0,75 een verschrijving in de akte betreft en dat bedoeld is: € 9,75. Het betreffende persbericht is, anders dan vermeld in de akte, niet als productie overgelegd.

3.7 Canon stelt, met betrekking tot de door haar gevorderde prijs van de aandelen, dat zij op 22 december 2011 overeenstemming heeft bereikt met drie fondsen die behoren tot de Orbis groep, Orbis Investment Management Limited (ook handelend voor vier andere Orbis fondsen), Orbis Asset Management Limited en Orbis Gestion S.A. (deze beide laatste ook handelend voor een ander Orbis fonds) over de verkrijging door Canon van 9.436.565 gewone aandelen (ongeveer 10,8% van het totale geplaatste kapitaal van Océ) voor een prijs van € 9,75 per aandeel. Deze aandelen zijn op 12 januari 2012 tegen betaling van voormelde prijs door de genoemde Orbis-fondsen (hierna Orbis te noemen) aan Canon geleverd. Canon stelt voorts dat de prijs met Orbis at arms' length is overeengekomen en rekening houdt

met het feit dat Canon als gevolg van deze verkrijging de drempel van 2:92a BW overschrijdt zodat zij, na de uitkoopprocedure, kan overgaan tot integratie met Océ, welke integratie ook al in het openbare bod was verdisconteerd. De aan Orbis betaalde prijs die ook in deze procedure wordt gevorderd, ligt substantieel hoger dan de prijs waarvoor de gewone aandelen vanaf 1 juli 2011 op de beurs verhandeld werden, aldus nog steeds Canon.

3.8 Canon stelt voorts dat zich op basis van de door haar overgelegde financiële verslaggeving van Océ zonder nader onderzoek laat vaststellen dat de waarde van de aandelen waarvan overdracht wordt gevorderd in ieder geval niet hoger is dan de door Canon met Orbis overeengekomen prijs, zoals ook hier gevorderd, van € 9,75.

3.9 De Ondernemingskamer overweegt ten aanzien van de uitkoopprijs als volgt.

3.10 Als uitgangspunt geldt dat een billijke prijs die moet worden betaald voor de over te dragen aandelen in het kader van een uitkoopprocedure als hier aan de orde dient overeen te komen met de waarde van die aandelen ten tijde van de overdracht of op een tijdstip dat daar zo dicht mogelijk bij gelegen is, tenzij uitkoop tegen een hogere prijs wordt gevorderd. Canon vordert in deze zaak aansluiting bij de door haar bij een onderhands transactie betaalde prijs aan Orbis. Canon heeft geen stukken met betrekking tot deze onderhandse transactie in het geding gebracht, maar zij heeft volstaan met een verwijzing naar de beurskoers na de -kennelijke – publicatie van de in onderhavige procedure te vorderen uitkoopprijs en de financiële stukken van Océ over de afgelopen vier jaar.

3.11 De Ondernemingskamer acht zich op grond van de overgelegde stukken onvoldoende voorgelicht om de prijs vast te stellen op de het door Canon gevorderde bedrag van € 9,75. Canon heeft niet gevorderd dat de Ondernemingskamer aanknoopt bij de onder het openbaar bod geboden prijs en de Ondernemingskamer ziet daartoe ook geen aanleiding. De (enkele) stelling van Canon dat de prijs betaald aan Orbis een premie omvat boven de prijs die bij het openbaar bod is betaald en boven beurskoers van de nog resterende ter beurs verhandelde aandelen Océ, omdat door verwerving van dat pakket de drempel voor onderhavige uitkoopprocedure werd gehaald, sluit niet uit dat (ook) andere factoren (inmiddels) tot een waardestijging van de aandelen Océ sinds gestanddoening van het openbaar bod en/of sinds de voormelde transacties kunnen hebben geleid.

3.12 De Ondernemingskamer acht zich evenmin voldoende voorgelicht om anderszins tot een zelfstandige bepaling van de prijs te komen. Het overleggen van (slechts) de financiële stukken van Océ, zonder een beredeneerde verklaring van een

onafhankelijke deskundige over de waarde(ontwikkeling) van de aandelen, is daartoe onvoldoende.

3.13 De Ondernemingskamer ziet in deze zaak aanleiding om een onderzoek door een deskundige naar de waarde van de over te dragen aandelen te gelasten zoals hierna te vermelden. De te benoemen deskundige dient de waarde van de over te dragen aandelen per een voor de hand liggende, zo recent mogelijke datum te bepalen met inachtneming van alle feiten en omstandigheden die deze waarde bepalen. Indien hij op grond van door hem vast te stellen gegevens – zonder een volledig onderzoek – constateert dat de waarde van de aandelen in elk geval niet hoger is dan de primair gevorderde prijs, kan hij met die constatering en motivering daarvan volstaan.

3.14 De Ondernemingskamer zal bepalen dat het voorschot op de kosten van het deskundigenonderzoek ten laste komt van Canon.

4. De beslissing

De Ondernemingskamer:

beveelt een onderzoek door een nader aan te wijzen en aan partijen bekend te maken deskundige naar de waarde van de over te dragen aandelen in het geplaatste kapitaal van Océ NV gevestigd te Venlo, een en ander met inachtneming van hetgeen in dit arrest is overwogen;

stelt het bedrag dat het onderzoek ten hoogste mag kosten vast op € 75.000,=, de verschuldigde omzetbelasting daarin niet begrepen;

bepaalt dat Canon Finance Netherlands BV, ten genoegen van de deskundige vóór de aanvang van diens werkzaamheden voor de betaling van dat bedrag zekerheid dient te stellen;

bepaalt dat de deskundige, in het kader van zijn onderzoek, de verschenen partijen in de gelegenheid dienen te stellen opmerkingen te maken en verzoeken te doen, en dat uit het schriftelijke bericht van het onderzoek dient te blijken dat aan dit voorschrift is voldaan;

bepaalt dat de deskundige uiterlijk op 4 december 2012 zijn schriftelijke en ondertekende bericht doet toekomen aan de griffier van de Ondernemingskamer;

bepaalt dat de griffier van de Ondernemingskamer onverwijld een afschrift van dit arrest en van het procesdossier aan de deskundige zal doen toekomen;

verwijst de zaak naar de terechtzitting van de Eerste Enkelvoudige Kamer voor de Behandeling van Burgerlijke Zaken (rol van de Ondernemingskamer) van 18 december 2012 voor het deskundigenbericht;

houdt iedere verdere beslissing aan.

Noot

In deze zaak is door grootaandeelhouder Canon Finance Netherlands BV ('Canon') een vordering ex art. 2:92a BW ingesteld tot uitkoop van alle onbekende houders van aandelen in het kapitaal van haar dochtermaatschappij Océ NV ('Océ'). Deze zogenaamde 'squeeze out' staat open voor een aandeelhouder die voor eigen rekening ten minste 95% van het geplaatste kapitaal in de relevante vennootschap verschaft. De vordering dient bij de ondernemingskamer ('OK') te worden ingesteld. De OK heeft op grond van art. 2:92a lid 6 BW de bevoegdheid zonder deskundigenonderzoek de prijs van de uit te kopen aandelen vast te stellen. De OK gaat in deze zaak niet over tot een dergelijke prijsvaststelling, maar bepaalt dat daartoe wel een deskundige moet worden benoemd. De deskundige is inmiddels aangewezen (OK 25 september 2012, *ARO* 2012, 148).

De uitkoopregeling is ingevoerd bij Wet van 3 maart 1988 (*Stb.* 1988, 85; *Kamerstuknr.* 18 904) en in werking getreden op 1 mei 1988. De ratio van de regeling is gelegen in de bezwaren voor een grootaandeelhouder, indien hij wordt geconfronteerd met een of meer minderheidsaandeelhouders. Er zijn zowel civiel- als fiscaalrechtelijke bezwaren te noemen. Zo moeten bij aanwezigheid van een of meer minderheidsaandeelhouders in beginsel de wettelijk voorgeschreven formaliteiten voor de bijeenroeping van de algemene vergadering van aandeelhouders in acht worden genomen (art. 2:114 lid 2 en art. 2:115 BW) en zal geen vrijstelling van het opmaken van een enkelvoudige jaarrekening kunnen worden verleend (art. 2:403 lid 1, onder b BW). Bovendien kan de aanwezigheid van een of meer minderheidsaandeelhouders het vormen van een fiscale eenheid onmogelijk maken (zie voor een meer uitgebreide opsomming van de bezwaren: *MvT, Kamerstukken II*, 18 904, nr. 3, p. 6). De wens om minderheidsaandeelhouders uit te kopen manifesteert zich meestal na een op alle aandelen uitgebracht openbaar bod. Er resteert dan meestal een klein aantal aandeelhouders dat het bod niet heeft aanvaard. Grofweg kunnen deze aandeelhouders worden onderverdeeld in vier groepen. De eerste groep wordt gevormd door degenen die hopen door hun overlast

een hogere prijs voor hun aandelen te bedingen. De tweede groep blijft de aandelen houden uit overwegingen van traditie of verbondenheid met de vennootschap. De derde groep verzuimde ongewild op het bod in te gaan. De vierde groep betreft zoekgeraakte aandeelhouders; aandeelhouders waarvan de vennootschap simpelweg niet meer weet of ze nog bestaan en waar ze zich bevinden (zie MvT, *Kamerstukken II*, 18 904, nr. 3, p. 6).

In de onderhavige zaak gaat het om deze laatste groep onbekende aandeelhouders. Canon vordert dat zij worden veroordeeld hun aandelen in het kapitaal van Océ aan haar over te dragen. Dat er een vrij aanzienlijke groep zoekgeraakte aandeelhouders bestaat bij Océ is goed voorstelbaar omdat Océ haar beursgang maakte in 1958. Aangezien de onbekende aandeelhouders verstek laten gaan, dient de OK ingevolge art. 2:92a lid 3 BW ambtshalve te toetsen of voldaan is aan de twee vereisten uit art. 2:92a lid 1 BW. Het eerste vereiste is dat Canon ten minste 95% van het geplaatste kapitaal van Océ verschaft. De tweede eis is dat Canon een vordering moet hebben ingesteld tegen de gezamenlijke andere aandeelhouders. De OK oordeelt dat aan allebei de vereisten is voldaan (zie r.o. 3.3 en 3.4). Ook komt de OK tot de conclusie dat gesteld noch gebleken is dat van één of meer van de limitatieve afwijzingsgronden van art. 2:92a lid 4 BW sprake is (zie r.o. 3.5). Blijkens dit artikellid is er slechts grond voor afwijzing van de uitkoopvordering indien (i) gedaagde door overdracht ernstige stoffelijke schade lijdt, (ii) de vordering betrekking heeft op aandelen waaraan bijzondere zeggenschapsrechten kleven, of (iii) eiser afstand heeft gedaan van haar recht op vordering tot overdracht. Bij de eerste afwijzingsgrond kan bijvoorbeeld gedacht worden aan de – uitzonderlijke – situatie dat de vennootschap een concurrentiebeding heeft gesloten dat vervalt zodra de rechthebbende geen aandeelhouder meer is. Alleen financieel nadeel is overigens grond voor verweer, niet bijvoorbeeld de emotionele band die een aandeelhouder met de vennootschap kan hebben (zie MvT, *Kamerstukken II*, 18 904, nr. 3, p. 8). De Hoge Raad heeft daarbij bepaald dat alle afwijzingsgronden, gelet op de aard en strekking van de uitkoopregeling, beperkt moeten worden uitgelegd. In het bijzonder bieden zij de rechter in beginsel geen ruimte voor een belangenafweging (zie HR 16 januari 2004, *NJ* 2004, 184 (Goglio)). De OK komt in casu tot het oordeel dat aan alle vereisten voor het toewijzen van de uitkoopvordering van Canon is voldaan. De OK dient vervolgens alleen nog de prijs vast te stellen voor de over te dragen aandelen.

In casu probeert Canon de prijs te laten vaststellen op € 9,75 per aandeel per de datum van het arrest, zonder dat een deskundigenonderzoek wordt bevolen. De OK beveelt slechts een deskundigenonderzoek, indien zij zulks noodzakelijk acht (zie bijv. OK 23 september 2004, «JOR» 2004, 297 (Vodafone Libertel) en OK 29 juni

2000, «JOR» 2000, 170 (Pirelli) en OK 7 september 1989, nr. 429, 89 (Verenigde Bioscopen)). De OK is terughoudend bij het bevelen van een deskundigenonderzoek omdat een dergelijk onderzoek doorgaans relatief kostbaar is (vgl. OK 9 februari 1989, *NJ* 1990, 174 (Vereenigde Glasfabrieken)). In het geval gedaagden geen verweer hebben gevoerd (zoals in casu), zal met name terughoudendheid moeten worden betracht. Niet verschenen gedaagden kunnen bovendien niet worden verwezen in de onderzoekskosten. Die kosten komen dus steeds voor rekening van eiser (art. 2:92a lid 6 BW). Indien eiser zijn waardering van de betreffende aandelen vervolgens baseert op een niet al te oud openbaar bod (een termijn van 2 à 3 jaar geldt als acceptabel), is de OK normaliter bereid de prijs in het kader van het openbaar bod te hanteren zonder dat een deskundigenonderzoek plaatsvindt. Voorwaarde is doorgaans wel dat een accountant heeft verklaard dat er geen reden is om aan te nemen dat de prijs van het openbaar bod niet marktconform meer is (OK 7 september 1989, nr. 717, 89 en OK 25 januari 1990, nr. 919, 89). Canon heeft onder andere het biedingsbericht van 28 januari 2010 in het geding gebracht, waaruit blijkt dat de destijds geboden prijs € 8,60 per aandeel bedroeg (r.o. 3.6). Canon vordert echter aansluiting bij een prijs van € 9,75 per aandeel, die zij bijna een jaar na het openbaar bod in een onderhandse transactie heeft betaald aan Orbis. Canon betoogt daarbij dat deze hogere prijs werd betaald omdat door verwerving van dat pakket de drempel voor de onderhavige uitkoopprocedure werd gehaald. Omdat Canon echter geen stukken met betrekking tot de Orbis-transactie in het geding heeft gebracht, acht de OK zich onvoldoende voorgelicht om de prijs vast te stellen. De OK overweegt met name dat de (enkele) stelling van Canon dat de prijs betaald aan Orbis een premie omvat boven de prijs die bij het openbaar bod is betaald, omdat door verwerving van dat pakket de drempel voor onderhavige uitkoopprocedure werd gehaald, niet uitsluit dat (ook) andere factoren (inmiddels) tot een waardeinstijging van de aandelen Océ sinds gestanddoening van het openbaar bod en/of sinds de voormelde transactie kunnen hebben geleid (r.o. 3.11). De OK acht zich evenmin voldoende voorgelicht om anderszins tot een zelfstandige bepaling van de prijs te komen en beveelt een deskundigenonderzoek. Aldus lijkt Canon te hebben onderschat welke informatie aan de OK dient te worden verstrekt om tot een vaststelling van de prijs te komen zonder een kostbaar deskundigenonderzoek. Indien een accountant zou hebben verklaard dat de prijs betaald aan de Orbis-groep een marktconforme prijs is en deze verklaring in het geding zou zijn gebracht, had Canon dit wellicht kunnen voorkomen.

E.F. van der Grinten , Juridisch medewerker bij Griph Advocaten

M.C. van Rijswijk, Juridisch medewerker bij Griph Advocaten