

**JIN 2013/92, Gerechtshof Amsterdam, 12-03-2013, BZ4592,  
200.112.172/01 (annotatie)**

<b>Instantie:</b> Hof Amsterdam (Ondernemingskamer)
<b>Datum uitspraak:</b> 12-03-2013
<b>Publicatie:</b> JIN 2013/92 (Sdu Jurisprudentie in Nederland), aflevering 5, 2013
<b>Annotator:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• M.C. van Rijswijk</li></ul>
<b>ECLI:</b> <a href="#">ECLI:NL:GHAMS:2013:BZ4592</a>
<b>Zaaknummer:</b> 200.112.172/01
<b>LJN:</b> LJN:BZ4592
<b>Overige publicaties:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• ARO 2013/59</li><li>• JONDR 2013/425</li><li>• OR-Updates.nl 2013-0117</li></ul>
<b>Rechtsgebied:</b> Ondernemingsrecht
<b>Rubriek:</b> Ondernemingsrecht
<b>Rechters:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• mr. Ingelse</li><li>• mr. Faase</li><li>• mr. Nieuwe Weme</li><li>• De Munnik</li><li>• mr. Prins RA</li></ul>
<b>Partijen:</b> de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid OEP Technologie B.V., gevestigd te Amsterdam, Eiseres, advocaat: mr. I.M.C.A. Reinders Folmer, kantoorhoudende te Amsterdam, tegen <ol style="list-style-type: none"><li>1. Ralph Peter Henn, wonende te Singapore, republiek Singapore, advocaat: mr. J. Hagers, kantoorhoudende te Amsterdam,</li><li>2. de vennootschap naar buitenlands recht KP NEW MULTI LTD., gevestigd te St. Helier, Jersey, advocaten: mr. S.J.H.M. Berendsen en mr. C. la Lau, kantoorhoudende te Amsterdam,</li><li>3. Muriël van Mook, wonende te Amsterdam, advocaten: mr. S.J.H.M. Berendsen en mr. C. la Lau, kantoorhoudende te Amsterdam,</li><li>4. Alle overige houders van uitstaande aandelen in het aandelenkapitaal van de naamloze vennootschap SMARTRAC N.V. zonder bekende woon- of verblijfplaats,</li></ol>

niet verschenen,  
gedaagden.

**Regelgeving:**

- **BW Boek 2 - 92a**

**Inhoudsindicatie**

Uitkoop, Vordering tot uitkoop van minderheidsaandeelhouders, Vaststelling prijs

**Ga direct naar**

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

**Samenvatting**

OEP Technologie BV heeft de Ondernemingskamer verzocht alle aandeelhouders van SMARTRAC NV te veroordelen tot overdracht van de door hen gehouden aandelen aan OEP op grond van artikel 2:92a BW. Vordering is toewijsbaar omdat aan de vereisten van artikel 2:92a BW is voldaan. De Ondernemingskamer gelast een comparitie ten aanzien van de vaststelling van de door OEP te betalen prijs voor de over te dragen aandelen.

De vordering is gegrond op artikel 2:92a BW. De verschenen gedaagden voeren geen (gemotiveerd) verweer tegen de gevorderde overdracht als zodanig. Nu tegen gedaagden sub 4 verstek is verleend, dient de Ondernemingskamer ambtshalve te onderzoeken of OEP ten minste 95% van het geplaatste kapitaal van SMARTRAC verschaft en of zij de vordering heeft ingesteld tegen de gezamenlijke andere aandeelhouders. OEP stelt dat het geplaatste kapitaal van SMARTRAC is verdeeld in 19.847.974 aandelen – elk met een nominale waarde van € 0,50 – en dat zij per datum van het uitbrengen van de dagvaarding voor eigen rekening 19.287.868 aandelen SMARTRAC hield, corresponderend met afgerond 97,18% van het geplaatste kapitaal van SMARTRAC. Ter staving hiervan heeft OEP een aantal stukken overlegd. Op grond hiervan staat naar het oordeel van de Ondernemingskamer genoegzaam vast dat OEP voor eigen rekening in ieder geval 19.287.868 aandelen van in totaal 19.847.974 aandelen in het geplaatste kapitaal van SMARTRAC verschaft. Derhalve verschaft OEP ten minste 95% van de aandelen in het geplaatste kapitaal van SMARTRAC. De vordering is in zoverre deugdelijk.

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

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 OEP jegens een gedaagde afstand heeft gedaan van haar bevoegdheid de onderhavige vordering in te stellen. Op grond van hetgeen hiervoor is overwogen kan de vordering van OEP in beginsel worden toegewezen en resteert nog slechts de vaststelling van de door haar te betalen prijs voor de over te dragen aandelen. Ten aanzien van de te bepalen prijs heeft OEP een aantal stukken overgelegd. Zoals reeds aangekondigd op de rol van 18 december 2012 ziet de Ondernemingskamer aanleiding om – in het bijzonder ten aanzien van de vaststelling van de door OEP te betalen prijs voor de over te dragen aandelen – een comparitie van partijen te gelasten. Het doel is het verkrijgen van inlichtingen en/of het bespreken van het verdere verloop van de procedure, waarbij onder meer bewijsvoering en/of rapportage door deskundigen aan de orde kunnen/kan komen. Na inventarisatie van verhinderdata van partijen heeft de Ondernemingskamer op de rol van 29 januari 2012 de datum waarop de comparitie zal plaatsvinden bepaald op donderdag 28 maart 2013 te 10:00 uur.

## **Uitspraak**

### **Hof:**

#### ***1. Het verloop van het geding***

1.1 Eiseres (hierna OEP te noemen) heeft bij exploit van 26 juli 2012 gedaagden doen dagvaarden om te verschijnen ter terechtzitting van de Ondernemingskamer en gevorderd om – zakelijk weergegeven – bij arrest, uitvoerbaar bij voorraad,

1) alle houders van aandelen in de naamloze vennootschap SMARTRAC N.V. statutair gevestigd te Amsterdam (hierna SMARTRAC te noemen), te veroordelen tot overdracht van de door hen gehouden aandelen aan OEP op grond van artikel 2:92a BW;

2) de prijs van de over te dragen aandelen per de datum van het toewijzende eindarrest van de Ondernemingskamer vast te stellen op € 11,= per aandeel, dan wel de prijs van de over te dragen aandelen vast te stellen op een zodanig bedrag als de Ondernemingskamer in goede justitie zal bepalen;

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

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

1.2 Tegen gedaagden sub 4 is verstek verleend.

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

1.4 Vervolgens heeft gedaagde sub 1 (hierna Henn te noemen) bij conclusie van antwoord verweer gevoerd, producties overgelegd, bewijs aangeboden en geconcludeerd dat de Ondernemingskamer – zakelijk weergegeven –

1) de vorderingen van OEP onder 2) en 4) afwijst, onder de bepaling dat de vastgestelde prijs wordt verhoogd met de wettelijke rente en (voor zover toepasselijk) met betaalbaar gestelde uitkeringen, en

a. primair de prijs voor de over te dragen aandelen bepaalt op € 25,= per aandeel;

b. subsidiair de prijs bepaalt op € 20,= per aandeel;

c. althans de prijs in goede justitie vaststelt;

d. en meer subsidiair een of meer deskundige(n) benoemt teneinde de waarde van de over te dragen aandelen te bepalen, met bepaling dat de kosten daarvan uitsluitend voor rekening zullen komen van OEP;

2) OEP veroordeelt om, binnen tien dagen na betekening van het in deze te wijzen eindarrest (althans binnen een door de Ondernemingskamer te bepalen andere termijn), alle door Henn gehouden aandelen ten titel van koop in levering aan te nemen, onder betaling aan Henn van de vastgestelde prijs;

3) OEP veroordeelt in de proceskosten, het nasalaris van de advocaat daaronder begrepen, te verhogen met de wettelijke rente vanaf de 14e dag na het te wijzen eindarrest, althans de proceskosten te compenseren.

1.5 Gedaagden sub 2 en 3 (hierna KP New Multi c.s. te noemen) hebben bij conclusie van antwoord verweer gevoerd, producties overgelegd, bewijs aangeboden en geconcludeerd dat de Ondernemingskamer – zakelijk weergegeven –

1) de vorderingen van OEP afwijst;

2) primair bepaalt dat de prijs voor de over te dragen aandelen wordt vastgesteld op € 33,60 per aandeel;

3) subsidiair bepaalt dat de prijs voor de over te dragen aandelen wordt vastgesteld op € 30,20 per aandeel, althans een prijs in goede justitie te bepalen;

4) meer subsidiair een of meer deskundige(n) benoemt ten einde de waarde van de over te dragen aandelen te bepalen, met bepaling dat de kosten daarvan uitsluitend voor rekening zullen komen van OEP;

5) bepaalt dat, zo lang en voor zover de prijs niet is betaald, deze wordt verhoogd met de wettelijke rente vanaf de datum waarop de aandelenprijs wordt vastgesteld tot aan de datum van betaling van de prijs door OEP;

6) bepaalt dat uitkeringen die in het hiervoor onder 5) bedoelde tijdvak op de aandelen betaalbaar worden gesteld, strekken tot gedeeltelijke betaling van de prijs op de dag van betaalbaarstelling;

7) OEP veroordeelt tot betaling van de vastgestelde prijs aan KP New Multi c.s., tegen levering van het onbezwaarde recht op de aandelen; en

8) OEP veroordeelt in de kosten van het geding met na kosten, te verhogen met de wettelijke rente vanaf de achtste dag na dagtekening van het te wijzen arrest.

1.6 Vervolgens is bij rolbeslissing van 29 januari 2013 een comparitie van partijen op 28 maart 2013 gelast.

## **2. De feiten**

2.1 SMARTRAC is opgericht bij notariële akte van 23 januari 2006. De aandelen in het geplaatste kapitaal van SMARTRAC luiden aan toonder.

2.2 Op 30 augustus 2010 heeft OEP aangekondigd te overwegen een openbaar bod overeenkomstig de Duitse biedingsregels (Wertpapiererwerbs- und

Übernahmegesetz) uit te brengen op alle aandelen in het geplaatste kapitaal van SMARTRAC. Op diezelfde dag heeft OEP 735.000 aandelen SMARTRAC verkregen door een inbreng van One Equity Partners I.V. L.P. van deze aandelen tegen nieuw uit te geven aandelen in het geplaatste kapitaal van OEP. De aldus verkregen aandelen SMARTRAC werden in deze transactie gewaardeerd op € 15,72 per aandeel. Voorts heeft OEP op diezelfde dag 640.000 aandelen SMARTRAC verkregen door een onderhandse transactie voor een prijs van € 20,= per aandeel.

2.3 OEP heeft bij biedingsbericht van 11 oktober 2010 een openbaar bod uitgebracht op alle aandelen in het geplaatste kapitaal van SMARTRAC. De biedprijs bedroeg € 20,= per aandeel. De oorspronkelijke aanmeldingstermijn ving aan op 11 oktober 2010 en liep af op 8 november 2010. De na-aanmeldingstermijn liep van 13 november 2010 tot en met 26 november 2010.

2.4 SMARTRAC heeft op 20 oktober 2010 1.484.998 nieuwe aandelen uitgegeven aan OEP tegen een prijs van € 17,50 per aandeel.

2.5 Op 19 december 2011 en 31 maart 2012 heeft SMARTRAC 1.272.727 respectievelijk 2.103.886 nieuwe aandelen uitgegeven aan OEP tegen een prijs van € 11,= per aandeel.

2.6 OEP heeft tot slot op 6 juni 2012 in totaal 1.706.014 aandelen SMARTRAC verkregen doordat Manfred Rietzler en ICM Netherlands B.V. deze aandelen hebben ingebracht tegen nieuw uit te geven aandelen in het geplaatste kapitaal van OEP. De aldus verkregen aandelen SMARTRAC werden in deze transactie gewaardeerd op € 9,73 per aandeel.

### **3. De gronden van de beslissing**

3.1 De vordering is gegrond op artikel 2:92a BW. De verschenen gedaagden voeren geen (gemotiveerd) verweer tegen de gevorderde overdracht als zodanig. Nu tegen gedaagden sub 4 verstek is verleend, dient de Ondernemingskamer ambtshalve te onderzoeken of OEP ten minste 95% van het geplaatste kapitaal van SMARTRAC verschaft en of zij de vordering heeft ingesteld tegen de gezamenlijke andere aandeelhouders.

3.2 OEP stelt dat het geplaatste kapitaal van SMARTRAC is verdeeld in 19.847.974 aandelen

– elk met een nominale waarde van € 0,50 – en dat zij per datum van het uitbrengen

van de dagvaarding voor eigen rekening 19.287.868 aandelen SMARTRAC hield, corresponderend met afgerond 97,18% van het geplaatste kapitaal van SMARTRAC. Ter staving hiervan heeft OEP onder meer overgelegd (kopieën van):

(i) het biedingsbericht van 11 oktober 2010 inzake het openbaar bod op alle aandelen in het geplaatste kapitaal van SMARTRAC;

(ii) de onderhandse akte van uitgifte van nieuwe aandelen SMARTRAC van 20 oktober 2010;

(iii) de statuten van SMARTRAC zoals deze luiden op 1 juni 2011;

(iv) de onderhandse akten van uitgifte van nieuwe aandelen SMARTRAC van 19 december 2011 en 31 maart 2012;

(v) de notariële akte van uitgifte van aandelen OEP tegen inbreng van aandelen Smartac van 6 juni 2012;

(vi) een uittreksel uit het handelsregister van de Kamers van Koophandel met betrekking tot SMARTRAC van 26 juli 2012;

(vii) een historisch overzicht van de door OEP verkregen aandelen SMARTRAC van 26 juli 2012 opgesteld door Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG;

(viii) de bevestiging van 27 juli 2012 door Clearstream Banking AG omtrent het aantal aandelen SMARTRAC dat op 26 juli 2012 is opgenomen in het girale systeem van de Deutsche Börse;

(ix) een verklaring van mr. M.F.E. de Waard-Preller, notaris te Rotterdam, van 31 juli 2012, onder meer inhoudende dat op 26 juli 2012 het geplaatste kapitaal van SMARTRAC was verdeeld in 19.847.974 aandelen en dat 19.287.868 aandelen werden gehouden door OEP.

3.3 Op grond van de overgelegde stukken, mede in onderling verband bezien, staat naar het oordeel van de Ondernemingskamer genoegzaam vast dat OEP voor eigen rekening in ieder geval 19.287.868 aandelen van in totaal 19.847.974 aandelen in het geplaatste kapitaal van SMARTRAC verschaft. Derhalve verschaft OEP ten minste 95% van de aandelen in het geplaatste kapitaal van SMARTRAC. De vordering is in zoverre deugdelijk.

3.4 Uit de in het geding gebrachte stukken blijkt voorts dat OEP 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 OEP jegens een gedaagde afstand heeft gedaan van haar bevoegdheid de onderhavige vordering in te stellen.

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

(i) het biedingsbericht, de onderhandse akten en de notariële akte als bedoeld onder 3.2 (i), (ii), (iv) en (v);

(ii) een waarderingsrapport van Ernst & Young Transaction Advisory Services van 18 juli 2012 onder meer inhoudende dat de waarde van een aandeel SMARTRAC per 31 maart 2012 tussen de € 8,92 en € 10,66 ligt;

(iii) een brief van Ernst & Young Transaction Advisory Services van 27 juli 2012 inhoudende dat “the value of a SMARTRAC share, as per 8 June 2012, should be below its 31 March 2012 value”;

(iv) de jaarrekeningen van SMARTRAC over de boekjaren 2009, 2010 en 2011.

3.7 Zoals reeds aangekondigd op de rol van 18 december 2012 ziet de Ondernemingskamer aanleiding om – in het bijzonder ten aanzien van de vaststelling van de door OEP te betalen prijs voor de over te dragen aandelen – een comparitie van partijen te gelasten. Het doel is het verkrijgen van inlichtingen en/of het bespreken van het verdere verloop van de procedure, waarbij onder meer bewijsvoering en/of rapportage door deskundigen aan de orde kunnen/kan komen. Na inventarisatie van verhinderdata van partijen heeft de Ondernemingskamer op de rol van 29 januari 2012 de datum waarop de comparitie zal plaatsvinden bepaald op donderdag 28 maart 2013 te 10:00 uur.

3.8 De Ondernemingskamer zal iedere verdere beslissing aanhouden.

#### **4. De beslissing**



## De Ondernemingskamer:

bepaalt dat partijen vertegenwoordigd door iemand die van de zaak op de hoogte en tot het geven van de verlangde inlichtingen in staat is, tezamen met hun raadslieden zullen verschijnen ter terechtzitting van de Ondernemingskamer, die daartoe zitting zal houden in het Paleis van Justitie aan de Prinsengracht 436 te Amsterdam op donderdag 28 maart 2013 te 10:00 uur, tot het hiervoor onder 3.7 omschreven doel;

houdt verder elke beslissing aan.

## Noot

1. In deze zaak vordert grootaandeelhouder OEP op grond van de uitkoopregeling van artikel 2:92a BW de uitkoop van alle nog resterende minderheidsaandeelhouders in het kapitaal van haar dochtermaatschappij SMARTRAC.

2. 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 één of meer minderheidsaandeelhouders. Er zijn zowel civiel- als fiscaalrechtelijke bezwaren te noemen. Zo moeten bij aanwezigheid van één 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 één 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).

3. De wens om minderheidsaandeelhouders uit te kopen manifesteert zich meestal na een openbaar bod op alle aandelen. 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).

4. Ik zal de gedaagden in de onderhavige zaak niet proberen te plaatsen in een van deze vier groepen. Wel staat vast dat een deel van de verschenen gedaagden concludeert tot afwijzing van de vordering en dat alle verschenen gedaagden verweer voeren tegen de prijs voor de gevorderde aandelen. Verder verweer wordt niet gevoerd. Aangezien een aantal gedaagden echter niet is verschenen, dient de OK ingevolge artikel 2:92a lid 3 BW alsnog ambtshalve te toetsen of voldaan is aan de twee vereisten uit artikel 2:92a lid 1 BW. Het eerste vereiste is dat OEP ten minste 95% van het geplaatste kapitaal van SMARTRAC verschaft. Het tweede vereiste is dat OEP een vordering moet hebben ingesteld tegen de gezamenlijke andere aandeelhouders. De OK oordeelt dat aan beide vereisten is voldaan (zie rov. 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 artikel 2:92a lid 4 BW sprake is (zie rov. 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) eiseres jegens een gedaagde afstand heeft gedaan van haar recht op de onderhavige vordering. 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, m.nt. J.M.M. Maeijer (*Goglio*)). De OK komt in casu tot het oordeel dat aan alle vereisten voor het toewijzen van de uitkoopvordering van OEP is voldaan. De OK dient vervolgens alleen nog de prijs vast te stellen voor de over te dragen aandelen.

5. In casu probeert OEP de prijs van de over te dragen aandelen per de datum van het toewijzende eindarrest te laten vaststellen op € 11,= per aandeel, 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*); OK 29 juni 2000, **«JOR» 2000/170**, m.nt. M.W. Josephus Jitta (*Pirelli*) en OK 7 september 1989, rolNr. 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, m.nt. J.M.M. Maeijer (*Vereenigde Glasfabrieken*)). De OK verwijst de meest gereede partij in de onderzoekskosten. Die kosten zullen doorgaans voor rekening van eiser komen, maar kunnen onder omstandigheden ook voor rekening van (een) gedaagde(n) komen. Een niet verschenen gedaagde kan in ieder geval niet in de kosten worden verwezen (vgl. art. 2:92a lid 6 BW). Indien eiser zijn waardering van de betreffende aandelen baseert op een niet al te oud openbaar bod (een termijn van twee à drie jaar geldt als acceptabel), is de OK normaliter bereid de prijs 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 meer marktconform is (OK 7 september 1989, rolnr. 717, 89 en OK 25 januari 1990, rolnr. 919, 89).

6. In casu heeft OEP (kopieën van) de volgende stukken overgelegd ter onderbouwing van de door haar gestelde prijs: (i) het biedingsbericht van 11 oktober 2010, (ii) onderhandse en notariële akten van uitgifte van aandelen van respectievelijk 20 oktober 2010, 19 december 2011, 31 maart 2012 en 6 juni 2012, (iii) een waarderingsrapport van Ernst & Young Transaction Advisory Services van 18 juli 2012 onder meer inhoudende dat de waarde van een aandeel SMARTRAC per 31 maart 2012 tussen de € 8,92 en € 10,66 ligt, (iv) een brief van Ernst & Young Transaction Advisory Services van 27 juli 2012 inhoudende dat “the value of a SMARTRAC share, as per 8 June 2012, should be below its 31 March 2012 value” en (v) de jaarrekeningen van SMARTRAC over de boekjaren 2009, 2010 en 2011. De biedprijs in het biedingsbericht bedroeg € 20,= per aandeel. Voor de prijs van de gevorderde aandelen wordt echter aangesloten bij uitgiftes van nieuwe aandelen op 19 december 2011 en 11 oktober 2010. Deze vonden plaats tegen een prijs van € 11,= per aandeel. Zie ik het goed, dan heeft OEP alleen kunnen verwijzen naar voornoemde bevestiging in de brief van Ernst & Young Transaction Advisory Services van 27 juli 2012, ter ondersteuning van haar stelling dat de prijs voor de gevorderde aandelen nog steeds op € 11,= per aandeel moet worden gesteld. Uit de uitspraak blijkt vervolgens dat de verschenen gedaagden hebben betoogd dat de prijs hoger zou moeten liggen. Enige motivering van dit betoog vind ik niet in de uitspraak. Op basis van de hiervoor genoemde jurisprudentie zou de OK mijns inziens hebben kunnen aansluiten bij de waarde van € 11,= per aandeel, indien een gemotiveerd verweer daartegen zou ontbreken (vgl. OK 7 september 1989, rolnr. 717, 89 en OK 25 januari 1990, rolnr. 919, 89). De bevestiging van de waarde in de brief van Ernst & Young Transaction Advisory Services van 27 juli 2012 zou dan namelijk voldoende kunnen zijn. Klaarblijkelijk echter hebben gedaagden gemotiveerd betoogd dat de

waarde hoger ligt. Dat zou logisch kunnen zijn, omdat enige tijd is verstreken sinds de uitgifte van de nieuwe aandelen en tal van factoren inmiddels tot een waarde­stijging van de aandelen kunnen hebben geleid (vgl. in dezelfde zin OK 18 september 2012, «**JIN**» **2013/201**, m.nt. E.F. van der Grinten en M.C. van Rijswijk). De OK lijkt ook op dit spoor te zitten en kondigt aan een comparitie van partijen te gelasten. Die comparitie zal naar alle waarschijnlijkheid leiden tot de vaststelling dat alsnog een deskundige moet worden benoemd. Tenzij partijen er alsnog minnelijk uitkomen natuurlijk.

M.C. van Rijswijk

---