

**JOR 2014/93 Gerechtshof Amsterdam, 23-09-2013, 200.130.544/01 OK,  
ECLI:NL:GHAMS:2013:4773**

**Enquêteprocedure, Materiële liquidatie, Verkoop dochtervennootschappen zonder vereist unaniem ava-besluit, Van noodsituatie die doorbreking van statutair unanimiteitsvereiste rechtvaardigt noch van mededeling daarvan aan (alle) aandeelhouders is gebleken, Gegronde redenen om te twijfelen aan een juist beleid van de vennootschap. Verzoek toegewezen**

<b>Publicatie</b>	JOR 2014 afl. 4
<b>Publicatiedatum</b>	04 april 2014
<b>College</b>	Gerechtshof Amsterdam
<b>Uitspraakdatum</b>	23 september 2013
<b>Rolnummer</b>	200.130.544/01 OK LJN ECLI:NL:GHAMS:2013:4773
<b>Rechter(s)</b>	mr. Ingelse mr. Van der Ouderaa mr. Faber drs. Baart Cremers
<b>Partijen</b>	P.J. Kelly te Dublin (Ierland), verzoeker, advocaten: mr. J.D. Kleyn en mr. M.T. de Boorder, tegen Phoenicia Hotel (Holding) BV te Rotterdam, verweerster, advocaten: mr. M.E.U. Janssens en mr. S.N.J. Putter.
<b>Noot</b>	mr. P.D. Olden
<b>Trefwoorden</b>	Enquêteprocedure, Materiële liquidatie, Verkoop dochtervennootschappen zonder vereist unaniem ava-besluit, Van noodsituatie die doorbreking van statutair unanimiteitsvereiste rechtvaardigt noch van mededeling daarvan aan (alle) aandeelhouders is gebleken, Gegronde redenen om te twijfelen aan een juist beleid van de vennootschap. Verzoek toegewezen,
<b>Regelgeving</b>	BW Boek 2 - 344 BW Boek 2 - 345 BW Boek 2 - 346 BW Boek 2 - 347 BW Boek 2 - 348 BW Boek 2 - 349 BW Boek 2 - 349a BW Boek 2 - 350 BW Boek 2 - 351 BW Boek 2 - 352 BW Boek 2 - 352a BW Boek 2 - 353 BW Boek 2 - 354 BW Boek 2 - 355 BW Boek 2 - 356 BW Boek 2 - 357 BW Boek 2 - 358 BW Boek 2 - 359

**» Samenvatting**

Partijen zijn het erover eens dat het Phoenicia Hotel (Holding) BV ('Phoenicia') niet vrijstond haar dochtervennootschappen te verkopen aan Teramy Investments S.a.r.l. ('Teramy') zonder een besluit van haar ava. Dit strekt de OK tot uitgangspunt.

Ingevolge een statutaire bepaling is voor alle ava-besluiten unanimititeit van de stemmen vereist. Phoenicia is tot vervreemding van de aandelen overgegaan zonder dat de ava met algemene stemmen heeft besloten om de transactie met Teramy aan te gaan.

De OK stelt voorop dat niet kan worden uitgesloten dat zich zodanig dringende omstandigheden kunnen voordoen dat doorbreking van het vereiste van unanimititeit is gerechtvaardigd. De redelijkheid en billijkheid die de rechtspersoon en degenen die bij zijn organisatie betrokken zijn jegens elkaar in acht hebben te nemen brengen echter mee, dat het bestuur in een dergelijk geval de beslissing tot doorbreking en de dringende omstandigheden die dat rechtvaardigen aan de ava, althans aan – ook de tegenstemmende – aandeelhouders, meedeelt, bij voorkeur voor, althans onmiddellijk na het nemen van de beslissing.

Ten eerste is naar het oordeel van de OK in het onderhavige geval onvoldoende gebleken dat aan aandeelhouder Kelly (deugdelijk) is meegedeeld dat het statutaire unanimititeitsvereiste in verband met de gepercipieerde noodsituatie werd of zou worden doorbroken. Ten tweede is onvoldoende gebleken dat sprake was van een noodsituatie die het doorbreken van de statutair voorgeschreven unanimititeit toen mogelijk had kunnen rechtvaardigen.

Het voorbijgaan aan het statutaire unanimititeitsvereiste en het achterwege laten van de mededeling aan (alle) aandeelhouders dat daartoe werd/was beslist leveren gegronde redenen op om te twijfelen aan een juist beleid van Phoenicia.

De OK beveelt een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van Phoenicia.

**» Uitspraak****1. Het verloop van het geding**

1.1. Verzoeker zal hierna weer Kelly worden genoemd. Verweerster zal weer Phoenicia worden genoemd. Andere (rechts)personen zullen (weer) als volgt worden aangeduid:

- R. Byrne met Byrne
- L. Cuffe met Cuffe
- P. Farrel met Farrel
- P. Wilson met Wilson
- Two Design Investments Limited met Two Design
- Byrne, Cuffe, Farrel, Kelly, Wilson en Two Design tezamen met de aandeelhouders
- Cuffe (Malta) Limited met Cuffe Malta
- The Phoenicia Hotel Company Limited met Hotel Company
- Cuffe Malta en Hotel Company tezamen met de dochtervennootschappen
- Teramy Investments S.a.r.l. met Teramy
- Phoenicia Hotel (Lux) S.a.r.l. met Phoenicia Lux.

1.2. Voor het verloop van het geding verwijst de Ondernemingskamer naar haar beschikking in deze zaak van 30 juli 2013 (hierna ook aan te duiden met de eerste beschikking). Bij die beschikking is het verzoek van Kelly afgewezen voor zover het de onmiddellijke voorzieningen betreft en is iedere verdere beslissing aangehouden.

## 2. De feiten

De Ondernemingskamer gaat uit van de feiten die zijn vermeld in de beschikking van 30 juli 2013 – die zij hieronder voor zover relevant wederom weergeeft en aanvult:

2.1. De statuten van Phoenicia houden als artikel 20.5 in:

“Voor zover de wet geen andere meerderheid voorschrijft, worden alle besluiten genomen met algemene stemmen van alle stemgerechtigde aandeelhouders”.

2.2. De aandeelhouders hebben aan Cuffe Malta bedragen van tezamen in totaal circa € 1.970.000 geleend.

2.3. In augustus 2007 heeft Cuffe Malta ten behoeve van aankoop en ontwikkeling van “The Phoenicia Hotel Malta” op Malta (hierna weer het Hotel te noemen) een kredietfaciliteit met een looptijd tot augustus 2010 betrokken bij Irish Nationwide Building Society (hierna met INBS aan te duiden), waaronder Cuffe Malta tot een maximumbedrag van €21.000.000 zou kunnen trekken. Cuffe Malta heeft een bedrag van €20.700.000 geleend onder deze faciliteit (hierna de lening te noemen). Tot zekerheid is een recht van hypotheek verstrekt op het Hotel. Tot meerdere zekerheid hebben Cuffe, Byrne, Farrel, Alistair Tidey, Wilson en Kelly (dezen hierna tezamen ook aan te duiden met de garantstellers) zich hoofdelijk garant gesteld voor het terugbetalen van het onder deze faciliteit geleende bedrag (hierna aan te duiden met de garantie). Cuffe Malta heeft steeds aan haar renteverplichtingen voldaan.

2.4. Hotel Company heeft in 2008 een kredietfaciliteit betrokken bij Bank of Valetta, waaronder een bedrag van €700.000 is getrokken. De garantstellers hebben zich voor de verplichtingen van Hotel Company uit deze kredietfaciliteit persoonlijk garant gesteld.

2.5. Op 21 juli 2012 heeft Kelly voor het eerst een voorstel tot aflossing van voormelde leningen en tot herfinanciering gepresenteerd van een consortium van Maltese investeerders (hierna het consortium te noemen). Een e-mail bericht van C. Fox, een adviseur van Kelly, gedateerd 21 juli 2012 en gericht aan (vertegenwoordigers van) de aandeelhouders, houdt hieromtrent onder meer in:

“The Malta Consortium have made the following offer to the shareholders (...)”.

2.6. Op 28 november 2012 heeft Teramy de rechten en verplichtingen van (oorspronkelijk) INBS onder de lening en de garantie verkregen.

2.7. Bij brief van 4 december 2012 heeft Teramy aan Cuffe Malta ter zake van de lening geschreven:

“we hereby demand that you (...) make immediate payment to us (...) of €20,589,505.36 no later than (...) 7 December 2012. (...) Failure to comply (...) entitles [Teramy] to take all steps available to it (...) enforcing the [garantie] (...)”.

2.8. Bij brief van 4 februari 2013 aan de aandeelhouders heeft M. Cassar, deelnemer aan het consortium, namens het consortium geschreven:

“I would like to make the following offer to the shareholders of [Phoenicia] (...).

(...) the [consortium] are prepared to invest 8ml in new preference shares, with an annual compound coupon of 10%. If all the shareholders wish to retain their investment the [consortium] investment will represent 80% of the enlarged equity. For those shareholders wishing to cash in their investment we are prepared to offer 50c to the 1 euro invested. (...) Our offer is subject to the [consortium] completing with Hazeldene (...). The [consortium] will fund the Bank of Valetta term loan to [Hotel Company] of circa 1ml, thereby releasing your personal guarantees. Your guarantees to [Cuffe Malta] will be released on the repayment of the loan to Hazeldene by [Cuffe Malta]. The funding for this will be by way of a 15ml facility from Bank of Valetta and the balance from the [consortium]. The Bank of Valetta have given our consortium full assurance of the availability of the facility, however we are not willing to incur the substantial cost of formalising the agreement until we have agreement on terms with

yourselves. (...) We require an irrevocable undertaking from all the shareholders whereby they promise to sell to the [consortium]. This will be witnessed by a Maltese Notary and we will put up a 10% deposit (...) accompanied by proof of funds that would satisfy the purchase price (...) as well as funds necessary (...) to clear the (...) debt to a maximum of [€] 20,700,000 (...). We need (...) 4 months to complete said transactions after the undertaking has been signed. (...)"

2.9. Een brief van 29 maart 2013 van een zaakwaarnemer van Teramy aan Byrne in zijn hoedanigheid van bestuurder van Cuffe Malta houdt in dat Teramy *will initiate formal recovery proceedings under all its security rights* betreffende de lening op 29 april 2013, tenzij overeenstemming wordt bereikt over een alternatief arrangement. De brief luidt verder:

"We would intend to forward you a proposal which Teramy would be willing to accept for such an alternative arrangement (...). We (...) suggest that you circulate that proposal and any other proposals amongst the [garantstellers] and convene an Extraordinary General Meeting of [Phoenicia] prior to 29 April 2013 in order that all such proposals can be considered and thereafter intimation given on the acceptability or otherwise of our proposal. (...)"

2.10. Op 13 april 2013 heeft eerder bedoelde zaakwaarnemer, ten gevolge op bovenvermelde brief van 29 maart 2013, namens Teramy een *non binding proposal for consideration by [Cuffe Malta]* aan Byrne gezonden. In deze brief, die per abuis op 29 maart 2013 is gedateerd, is vermeld dat het *does not constitute an offer*, maar is *submitted as a proposal* by de zaakwaarnemer. De brief luidt, voor zover van belang, voorts:

"We understand that you intend to convene an Extraordinary General Meeting of the shareholders in [Phoenicia] on 9 May 2013 to consider this and any other proposals received. (...) if a suitable agreement is not reached (...), Teramy shall commence, without further recourse or discussion, proceedings (...) in Malta and/or in the Dublin Courts for judgements/sequestration on the back of the hypothecary security and joint & several guarantee\_ (...)".

2.11. Bij brief van 30 april 2013 heeft M. Cassar aan Alistair Tidey een *term sheet* toegestuurd, *which constitutes a conditional offer for the purchase, for the total sum of two million Euro (...), of all the outstanding share capital in [Phoenicia] and any other entity (...) engaged in the business of [Phoenicia]*. Cassar schrijft verder dat het consortium is "prepared to immediately place into an escrow account (...) this purchase price" en "anticipate (...) to close this transaction no later than the first of September 2013".

2.12. Op 2 mei 2013 heeft het consortium aan de aandeelhouders een voorstel gedaan, vervat in een *term sheet* inhoudend *the terms and conditions of a proposed acquisition of all the outstanding shareholding of Phoenicia*, dat op 7 mei 2013 door Fox voornoemd is doorgestuurd aan Byrne. De *term sheet* houdt onder meer in:

"The [consortium] will purchase 100% of the capital stock of [Phoenicia] and any other entity (...) engaged in the business of [Phoenicia]. (...) Subject to [het consortium]'s obtaining (...) financing (...) the purchase price (...) will equal (...). The Acceptance Date shall be (...) the 15th day of may 2013. (...) On the Acceptance date the Purchase Price will be placed in an escrow account (...). The obligations of [het consortium] to complete the Transaction contemplated herein will be subject (...) to the satisfaction of the following conditions: a. (...) b. receipt of Acquisition Financing (...) f. (...)"

2.13. Op 10 mei 2013 heeft een algemene vergadering van aandeelhouders van Phoenicia plaatsgevonden. Het voorstel van Teramy is besproken en in stemming gebracht. Drie aandeelhouders stemden voor. Farrel stemde voorwaardelijk voor, Cuffe stemde voorwaardelijk tegen en Kelly stemde tegen.

2.14. Tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders van Phoenicia op 10 mei 2013 is ook het voorstel van het consortium aan de orde gekomen.

2.15. Op 27 mei 2013 hebben Kelly en Byrne in Dublin gesproken over onder meer de aanvaardbaarheid van het voorstel van het consortium.

2.16. Een door Byrne opgesteld gespreksverslag van zijn ontmoeting met Kelly op 18 juni 2013 houdt onder meer in:

“[Kelly] called me (...) on Monday 17th June. (...) I informed [Kelly] that there had been a lot of legal activity on the Agreement which had followed from the majority vote in favour of Teramy’s proposal at the EGM. [Kelly] questioned as to whether he should be copied in on the various correspondences relating to the Agreement. I replied that I didn’t think so on the basis that he had expressed his objections to the Teramy proposal at the EGM. (...) The Meeting (op 18 juni 2013, Ondernemingskamer) (...) I re-appraised [Kelly] of the current position in relation to the Teramy proposal that had been agreed at the EGM by a majority of Shareholders, excluding [Kelly en Cuffe]. (...) I informed [Kelly] (...) that finalization of the Agreement with Teramy was imminent. I did not indicate to [Kelly] my expectation as to when the Agreement would be concluded. I suggested to [Kelly] (...) that perhaps he would consider aligning his position with the other Shareholders (...) He said that (...) so long as the debt was repaid, Teramy would have no further interest in the property (...). [Kelly] expressed a hope that as the Director of [Phoenicia] I would not transfer the [dochtervennootschappen] until he used the opportunity to repay the debt to Teramy (...). I explained to [Kelly] that the opportunity to raise the €20.7 m had long passed and that he & [het consortium] had had their chance and come up short. (...) I explained (...) it was in the best interest of the company to proceed. I (...) again encourage[d] [Kelly] to align himself with the other Shareholders (...). [Kelly] continued to insist that he is opposed to the Agreement with Teramy. (...) We shook hands and I left. (...)”.

2.17. In een brief, gedateerd 20 juni 2013, aan een advocaat van Phoenicia heeft de Ierse advocaat van Kelly een beroep gedaan op de in de statuten van Phoenicia vervatte aanbiedingsregeling voor het geval een of meer aandeelhouders in Phoenicia aandelen in die vennootschap zouden willen vervreemden. Voorts houdt de brief in:

“(...) should [Byrne] (...) attempt to transfer [de dochtervennootschappen] (...) the Articles of [Phoenicia] specifically require a unanimous decision of a duly constituted general meeting to do so. (...)”.

2.18. Op 1 juli 2013 is zowel het gehele uitstaande aandelenkapitaal in Cuffe Malta als het gehele uitstaande aandelenkapitaal in Hotel Company door Phoenicia overgedragen aan een aan Teramy gelieerde vennootschap, Phoenicia Lux.

2.19. Op 3 juli 2013 heeft de Ierse advocaat van Kelly aan de hiervoor bedoelde advocaat van Phoenicia onder meer geschreven dat Kelly en hij *are completely in the dark about the actions of the management board*.

2.20. De Ierse advocaat heeft Byrne op 5 juli 2013 namens Kelly laten weten dat deze laatste, die al enige tijd doende was – kort gezegd – herfinanciering voor de lening te vinden daar in was geslaagd. In de brief is de herfinanciering kort uiteen gezet en is vermeld dat de nieuwe investeerders *are ready to proceed immediately*. Een bijeenkomst ter uitvoering van een en ander werd voorgesteld op of voor 15 juli 2013.

2.21. Bij brief van 12 juli 2013 is Phoenicia er namens Kelly onder meer (nogmaals) op gewezen dat vervreemding van de dochtervennootschappen het bijeenroepen van een algemene vergadering van aandeelhouders van Phoenicia vergt.

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

3.1. Kelly heeft aan zijn verzoek tot het instellen van een enquête naar het beleid en de gang van zaken van Phoenicia ten grondslag gelegd dat aan de juistheid van dat beleid moet worden getwijfeld. Zijn bezwaren tegen dat beleid betreffen de gang van zaken rond de vervreemding van de dochtervennootschappen. Kelly heeft geklaagd dat Phoenicia haar dochtervennootschappen heeft verkocht aan Teramy zonder de voorafgaande goedkeuring van haar algemene vergadering van aandeelhouders. Die verkoop betreft in feite haar gehele onderneming en komt derhalve neer op haar materiële liquidatie, aldus Kelly. Het bestuur van Phoenicia behoeft die goedkeuring op grond van (i) het bepaalde in artikel 2:19 BW, (ii) regels van *corporate governance* en verantwoord ondernemerschap, (iii) de statuten van Phoenicia, (iv) de maatstaven van redelijkheid en billijkheid waarnaar de bij een vennootschap

betrokken personen zich jegens elkaar hebben te gedragen, en (v) het tegenstrijdig belang van Byrne bij die transactie. Ter terechtzitting heeft Kelly hieraan toegevoegd dat de vervreemding aan Teramy niet in het belang van Phoencia en de met haar verbonden onderneming is en dat de continuïteit van de onderneming op het spel is gezet. Verder heeft Kelly gesteld dat niet alle alternatieven voor de herfinanciering van Phoencia en haar dochtervennootschappen serieus in overweging zijn genomen. Voorts is de transactie opzettelijk buiten Kelly's gezichtsveld gehouden. Bovendien heeft Phoencia wettelijke en statutaire voorschriften betreffende het goedkeuren en deponeren van jaarrekeningen genegeerd, aldus nog steeds Kelly.

3.2. Phoencia heeft verweren gevoerd die voor zover nodig hierna aan de orde zullen komen.

3.3. Phoencia heeft weliswaar aandacht gevraagd voor de belemmeringen die zij heeft ondervonden van de korte voorbereidingstijd voor haar verdediging, maar ter terechtzitting heeft zij desgevraagd uitdrukkelijk meegedeeld geen verweer van die strekking te voeren, zodat haar desbetreffende stellingen geen nadere bespreking behoeven.

3.4. Phoencia meent dat Kelly niet ontvankelijk is in zijn verzoek, omdat hij heeft nagelaten een algemene vergadering van aandeelhouders bijeen te roepen om de door hem voorgestane wijziging van het bestuur te bespreken en in stemming te brengen, en derhalve de hem op grond van de statuten ter beschikking staande middelen niet heeft uitgeput.

3.5. De Ondernemingskamer kan in het midden laten of dit verweer, dat eerst ter terechtzitting is gevoerd, tijdig naar voren is gebracht. Immers, geen rechtsregel schrijft voor dat een verzoeker in zijn algemeenheid niet in zijn enquêteverzoek kan worden ontvangen, dan nadat alle hem in de statuten gegeven mogelijkheden om aan zijn bezwaren tegemoet te komen zijn uitgeput.

3.6. De Ondernemingskamer overweegt verder het volgende. Partijen zijn het erover eens – Phoencia heeft dat desgevraagd ter terechtzitting uitdrukkelijk bevestigd – dat het Phoencia niet vrijstond de omstreden transactie met Teramy aan te gaan zonder een besluit van haar algemene vergadering van aandeelhouders. Dit strekt de Ondernemingskamer tot uitgangspunt.

3.7. De Ondernemingskamer overweegt voorts dat de statuten van Phoencia inhouden: “Voor zover de wet geen andere meerderheid voorschrijft, worden alle besluiten genomen met algemene stemmen van alle stemgerechtigde aandeelhouders”. Ingevolge deze bepaling is voor het in de vorige rechtsoverweging bedoelde besluit unanimitieit van de stemmen vereist.

3.8. Op 10 mei 2013 is het voorstel van Teramy om de transactie aan te gaan besproken en in stemming gebracht in de algemene vergadering van aandeelhouders van Phoencia. Het voorstel is niet unaniem aangenomen. Evenmin heeft de algemene vergadering van aandeelhouders op enig ander moment met algemene stemmen besloten om de transactie met Teramy aan te gaan. Desalniettemin is Phoencia tot vervreemding van de aandelen in de dochtervennootschappen aan Teramy overgegaan.

3.9. Phoencia heeft in dat verband aangevoerd dat Cuffe Malta de lening van €20.700.000 in augustus 2010 niet kon terugbetalen en sindsdien in verzuim is geweest, dat de aandeelhouders van Phoencia sinds 2010 tevergeefs hebben gepoogd een herfinanciering te bewerkstelligen, dat Teramy in haar brief van 4 december 2012 met het afdwingen van haar rechten dreigde, hetgeen tot aanzienlijke extra kosten voor Phoencia en tot vermindering van de waarde en de activiteiten van de dochtervennootschappen zou leiden, dat van de zijde van Teramy op 29 maart 2013 uitwinning van haar zekerheden aangekondigd is tegen 29 april 2013 bij gebreke van overeenstemming over een alternatief voor die datum, dat op 13 april 2013 namens Teramy haar voornemen om tot uitwinning over te gaan is herhaald, en dat het uitwinnen van het hypotheekrecht op het Hotel desastreuze gevolgen voor de bedrijfsvoering zou hebben. Kortom, aldus Phoencia, zij verkeerde in een noodsituatie, die noopte tot het aangaan van de transactie met Teramy onder terzijdestelling van het statutaire vereiste van unanimitieit.

3.10. De Ondernemingskamer stelt voorop dat niet kan worden uitgesloten dat zich zodanig dringende omstandigheden kunnen voordoen dat doorbreking van het vereiste van unanimitieit is gerechtvaardigd. De redelijkheid en billijkheid die de rechtspersoon en degenen die bij zijn organisatie betrokken zijn jegens elkaar in acht hebben te nemen brengen echter mee, dat het

bestuur in een dergelijk geval de beslissing tot doorbreking en de dringende omstandigheden die dat rechtvaardigen aan de algemene vergadering van aandeelhouders, althans aan – ook de tegenstemmende – aandeelhouders, meedeelt, bij voorkeur voor, althans onmiddellijk na het nemen van de beslissing.

3.11. Ten eerste is naar het oordeel van de Ondernemingskamer in het onderhavige geval onvoldoende gebleken dat aan Kelly (deugdelijk) is meegedeeld dat het statutaire unanimitetsvereiste in verband met de gepercipieerde noodsituatie werd of zou worden doorbroken. Daartoe overweegt ze het volgende.

3.12. Weliswaar heeft Byrne ter terechtzitting uiteengezet dat hij in de vergadering op 10 mei 2013 duidelijk heeft gemaakt dat hij op het voorstel van Teramy in zou gaan, ook al was dat niet unaniem aangenomen, maar de Ondernemingskamer acht dat tegenover de betwisting door Kelly niet zonder meer aannemelijk. Immers, de notulen van die vergadering houden daarvan geen vermelding in, hetgeen naar het oordeel van de Ondernemingskamer beslist voor de hand had gelegen, gelet op het omstreden karakter van dat voorstel en de ingrijpende strekking van een mededeling dat het statutaire unanimitetsvoorschrift zou worden gepasseerd. Voorts is ter terechtzitting van de zijde van Phoenicia gesteld dat Byrne tijdens zijn ontmoeting met Kelly op 18 juni 2013 heeft gezegd dat de transactie met Teramy aanstaande was. Het door Byrne opgemaakte gespreksverslag van die ontmoeting – daargelaten welk gewicht aan dat eenzijdig opgestelde verslag kan worden toegekend – houdt die mededeling weliswaar in (*imminent*), maar een uitdrukkelijke waarschuwing dat het unanimitetsvereiste zal worden doorbroken is in het verslag niet te vinden. Naar het oordeel van de Ondernemingskamer valt uit het verslag evenmin af te leiden dat Kelly begreep dat het betreffende statutaire voorschrift zou worden genegeerd. Daar komt bij dat de correspondentie van de zijde van Kelly van 3, 5 en 12 juli 2013 er geen blijk van geeft dat Kelly wist dat de dochtervennootschappen inmiddels op 1 juli 2013 waren vervreemd.

3.13. Tegenover Kelly's betoog dat hij door de uitvoering van de transactie met Teramy is overvallen, is hetgeen Phoenicia naar voren heeft gebracht naar het oordeel van de Ondernemingskamer derhalve onvoldoende overtuigend om aan te nemen dat Kelly deugdelijk op de hoogte is gesteld van de beslissing om het unanimitetsvereiste te doorbreken. Veeleer werkt het optreden van Phoenicia de indruk dat zij het besluit tot doorbreken van het unanimitetsvereiste voor de (tegenstemmende) aandeelhouders en de uitvoering van de transactie met Teramy vooralsnog verborgen heeft willen houden.

3.14. Ten tweede is naar het oordeel van de Ondernemingskamer onvoldoende gebleken dat sprake was van een noodsituatie die het doorbreken van de statutair voorgeschreven unanimitet toen mogelijk had kunnen rechtvaardigen. Daartoe strekt het volgende.

3.15. Van de brieven van (vertegenwoordigers van) Teramy van 4 december 2012, 29 maart 2013 en 13 april 2013, waarin telkens werd gesommeerd de lening terug te betalen – op uiterlijk 7 december 2012, onderscheidenlijk uiterlijk 29 april 2013 – en met uitwinning van zekerheden werd bedreigd, ging druk uit om tot herfinanciering te komen. Deze brieven tonen echter ook dat Teramy enige malen bereid is geweest uitstel te verlenen, immers noch op 7 december 2012 noch op 29 april 2013 is zij overgegaan tot uitwinning. Integendeel, in de brief van 29 maart 2013 heeft Teramy onderhandelingsruimte geboden voor een alternatief arrangement. In de brief van 13 april 2013 is er voorts rekening mee gehouden dat Phoenicia "other proposals" zal ontvangen, is uitstel verleend tot in elk geval (een algemene vergadering van aandeelhouders op) 9 mei 2013 en zijn weliswaar (wederom) gerechtelijke stappen om tot uitwinning te komen aangekondigd, maar deze keer zonder vermelding van een uiterste datum.

3.16. Met het in rechte afdwingen van de zekerheidsrechten zouden voorts langdurige procesgangen gemoeid zijn, naar Kelly onweersproken heeft gesteld en de Ondernemingskamer aannemelijk acht.

3.17. In het licht van dit een en ander is naar het oordeel van de Ondernemingskamer niet voldoende toegelicht dat niet nog een poging had kunnen worden ondernomen om van Teramy nog enig uitstel te verkrijgen teneinde te bezien of het voorstel van het consortium zodanig concreet gemaakt kon worden dat het op unanieme instemming van de algemene vergadering van aandeelhouders van Phoenicia zou kunnen rekenen, dan wel dat zodanige poging zinloos

zou zijn geweest of dat verder uitstel nergens toe zou hebben geleid. De Ondernemingskamer neemt hierbij in aanmerking dat in juli 2012 reeds schriftelijk een voorstel van het consortium aan de aandeelhouders van Phoenicia is gepresenteerd, dat het consortium bij brief van 4 februari 2013 aan de aandeelhouders herfinanciering heeft voorgesteld en op 30 april 2013 een term sheet bekend heeft gemaakt, dat op 7 mei 2013 aan Byrne is gestuurd, waarin als beoogde uiterste transactiedatum 1 september 2013 is vermeld. Dat deze datum zover in het verschiet lag, dat Teramy reeds daarom niet zou hebben willen wachten, is voorshands niet aannemelijk. Gelet op het aanbod van het consortium *to immediately place into an escrow account (...) this purchase price*, acht de Ondernemingskamer de tegenwerping van Phoenicia dat het voorstel van het consortium bewijs van financiering ontbeerde, ontoereikend om aan te nemen dat het voorstel niet concreter gemaakt zou hebben kunnen worden. Daarbij neemt de Ondernemingskamer nog in aanmerking, dat niet valt uit te maken wat in dit verband het effect zou zijn geweest van tijdige mededeling van de beslissing het unanimititeitsvereiste te doorbreken.

3.18. Het voorbij gaan aan het statutaire unanimititeitsvereiste en het achterwege laten van de mededeling aan (alle) aandeelhouders dat daartoe werd/was beslist leveren gegronde redenen op om te twijfelen aan een juist beleid van Phoenicia.

3.19. Daar komt nog bij dat Byrne als bestuurder besliste om de transactie met Teramy aan te gaan, terwijl hij als aandeelhouder een – mogelijk aan dat van Phoenicia tegenstrijdig – belang had bij die transactie, aangezien de transactie meebracht dat de garanties die hij had verleend ter zake van de verplichtingen van Cuffe Malta en Hotel Company (deels) zouden vervallen. Phoenicia heeft hierover opgemerkt dat alle aandeelhouders op dezelfde wijze van hun garantie bevrijd zouden worden. Dat neemt echter de mogelijke tegenstrijdigheid met het belang van Phoenicia niet weg, nog daargelaten dat het voorbij gaat aan de mogelijkheid dat een solvante garantsteller eerder dan andere garantstellers (of uitsluitend) zal worden aangesproken, zodat de onderscheiden aandeelhouders mogelijk niet telkens identieke of even gewichtige belangen bij de transactie hadden. Deze mogelijke belangentegenstelling draagt bij aan de twijfel aan het beleid van Phoenicia.

3.20. Naar het oordeel van de Ondernemingskamer rechtvaardigt de hiervoor bedoelde twijfel een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van Phoenicia, zodat het daarop gerichte verzoek voor toewijzing vatbaar is zoals hierna te vermelden. Het onderzoek zal in het bijzonder gericht dienen te zijn op de gang van zaken rond de transactie met Teramy en het voorstel van het consortium. De Ondernemingskamer ziet geen aanleiding thans nog in te gaan op hetgeen Kelly voor het overige aan zijn verzoek tot het bevelen van een onderzoek ten grondslag heeft gelegd en Phoenicia daartegen in dat verband heeft aangevoerd. Het staat de onderzoeker echter vrij zijn onderzoek daartoe uit te strekken.

3.21. Phoenicia zal als de in het ongelijk gestelde partij worden veroordeeld in de kosten van de procedure.

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

De Ondernemingskamer:

beveelt een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van Phoenicia Hotel (Holding) B.V., gevestigd te Rotterdam, over de periode vanaf 1 juni 2012;

benoemt een nader aan te wijzen en aan partijen bekend te maken persoon teneinde het onderzoek te verrichten;

stelt het bedrag dat het onderzoek ten hoogste mag kosten vast op €20.000, de verschuldigde omzetbelasting daarin niet begrepen;

bepaalt dat de kosten van het onderzoek ten laste komen van Phoenicia Hotel (Holding) B.V. en dat zij voor de betaling daarvan ten genoegen van de onderzoeker voor de aanvang van diens werkzaamheden zekerheid dient te stellen;

benoemt tot raadsheer-commissaris mr. P. Ingelse;



verwijst Phoencia Hotel (Holding) B.V. in de kosten van het geding (...; *red.*);

verklaart deze beschikking uitvoerbaar bij voorraad.

» **Noot**

1. In deze beschikking beveelt de Ondernemingskamer ('OK') een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van Phoencia. Er is sprake van gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen, omdat het bestuur de onderneming van Phoencia, een hotelbedrijf, aan Teramy had verkocht zonder een op grond van de statuten vereist unaniem aandeelhoudersbesluit. Phoencia verdedigde de verkoop aan Teramy met het argument dat Teramy als verstrekker van vreemd vermogen en houder van een hypotheek op het hotel dreigde tot uitwinning over te gaan. Een beroep op artikel 2:8 lid 2 BW ("nood breekt wet") werd door de OK verworpen.

2. Deze beschikking past wat betreft de thematiek ("noodfinanciering") enigszins in het rijtje SkyGate (HR 19 oktober 2001, «JOR» 2002/5, Inter Access (HR 25 februari 2011, «JOR» 2011/115) en Rhodes (OK 25 mei 2011, «JOR» 2011/288). In die zaken was ook sprake van dreigend financieel onheil en een aandeelhouder die een oplossing verhinderde. Verschil was dat in die zaken de impasse door de rechter werd doorbroken door de regels buiten werking te stellen. In de onderhavige zaak was sprake van eigenrichting door het bestuur dat zich overigens gesteund wist door de overgrote meerderheid van de aandeelhouders. Tegen eigenrichting (in de zin van "gebruik van meerderheidsmacht") bestaan wat mij betreft geen principiële bezwaren en ook het risico op "klop" van de OK kan onder omstandigheden beredeneerd worden aanvaard. Dat geldt met name in het grijze gebied van art. 2:8 lid 1 BW. In OK 30 december 2008, «JOR» 2009/128 benoemde de meerderheidsaandeelhouder bijvoorbeeld twee bestuurders naast de dwarsliggende bestuurder/minderheidsaandeelhouder die door een statutaire bepaling niet ontslagen kon worden. Nadat de bestuurdersmacht aldus was "verwaterd" (zonder schending van de statuten, maar mogelijk in strijd met hetgeen redelijk was) was de weg open naar oplossingen uit een desolate financiële situatie. De meerderheidsaandeelhouder kwam hiermee weg. Een "harde" wettelijke eis (art. 2:107a BW) werd willens en wetens geschonden bij de verkoop van Fortis. Voor het vragen van aandeelhoudersgoedkeuring ontbrak toen eenvoudigweg de tijd, aldus de rechtbank in de Fortis-zaak (Rb. Amsterdam 18 mei 2011, «JOR» 2011/320). Wanneer echter zoals in de onderhavige zaak de statutair vereiste goedkeuring wel wordt gevraagd, maar niet verkregen, zal voor het vervolgens negeren van die uitkomst wel een hele goede rechtvaardiging moeten bestaan. Belangrijk is ook dat het "spel" met open vizier wordt gespeeld.

3. De OK stelt voorop dat niet kan worden uitgesloten dat het vereiste van unanimiteit moet wijken voor dringende omstandigheden. De redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 lid 1 BW brengen in dat geval wel mee dat transparantie wordt betracht over het voornemen om de transactie door te zetten zonder een unaniem besluit. Hoewel de OK niet uiteenzet waartoe die transparantie dient, ligt voor de hand dat de OK meent dat de tegenstemmende aandeelhouder, Kelly, een kans had moeten hebben om de situatie aan de rechter voor te leggen voordat de transactie was afgerond. Dat had gekund: het voorstel tot verkoop van de onderneming was op 10 mei in stemming gebracht en de verkoop vond plaats op 1 juli. Eigenrichting wordt dus riskanter in combinatie met pogingen om effectieve rechterlijke toetsing illusoir te maken.

4. Uit een verslag van de bestuurder van Phoencia van een gesprek met Kelly enige tijd na de ava is af te leiden dat die bestuurder meende dat Kelly geen recht had om kennis te nemen van de correspondentie over de voorgenomen transactie omdat hij in de ava tegen die transactie had gestemd. Ook over de timing van de transactie was de bestuurder vaag gebleven, mogelijk om dezelfde reden. Rechtvaardiging voor het onthouden van inlichtingen aan een individuele aandeelhouder zal niet gevonden kunnen worden in diens stemgedrag tijdens de ava. Buiten de ava hebben individuele aandeelhouders geen recht op informatie hoe ze ook hebben gestemd (verg. HR 9 juli 2010, «JOR» 2010/228 (ASMI)). Dat laat onverlet dat het bestuur onder omstandigheden uit eigen beweging inlichtingen moet verschaffen. Het bestuur dat beslist om zonder unaniem besluit toch de transactie door te zetten, deelt dat mee "*aan de algemene vergadering van aandeelhouders, althans aan – ook de tegenstemmende – aandeelhouders, (...), bij voorkeur voor, althans onmiddellijk na het nemen van de beslissing.*", aldus de Ondernemingskamer.

5. Behalve door dit gebrek aan transparantie twijfelt de OK ook aan een juist beleid doordat zij van de noodzaak om de transactie door te zetten zonder unanieme goedkeuring niet overtuigd is geraakt. Er lag een alternatief voorstel dat kennelijk wel de steun had van Kelly, maar dat nog niet voldoende concreet was om op de steun van alle aandeelhouders te kunnen rekenen.

6. Minder overtuigend vind ik de overweging dat aan de twijfel aan een juist beleid ook bijdraagt dat de bestuurder/aandeelhouder mogelijk een belang had dat strijdig was met dat van Phoencia, omdat hij naast Phoencia voor de nakoming van de verplichtingen jegens Teramy garant stond. Dat gold voor *alle* aandeelhouders. Het is natuurlijk juist, zoals de OK overweegt, dat met name de aandeelhouders die verhaal bieden belang hebben bij het voorkomen dat de garantie wordt uitgewonnen. Ik vind dit echter ver gezocht, omdat de parallelle van het belang van Phoencia en dat van haar aandeelhouders bij een oplossing die uitwinning door Teramy voorkomt, aanmerkelijk meer in het oog springt.

7. De OK beveelt dus een onderzoek. In een eerdere beschikking weigerde de OK onmiddellijke voorzieningen te treffen die gericht waren op het ongedaan maken van de transactie (OK 30 juli 2013, ARO 2013/126). Toen nog hield de OK de mogelijkheid open dat de nood groot genoeg was om de schending van de statuten te rechtvaardigen. Zij betrok in haar oordeel ook dat vooralsnog niet aannemelijk was geworden dat Teramy een onzakelijke prijs had betaald. Mogelijk dat de eigenrichting – na het onderzoek – toch gerechtvaardigd blijkt te zijn geweest. Ook als dat niet het geval blijkt te zijn, zal het bestuur het wanbeleidoordeel wel met een Gucci-achtige gelatenheid ondergaan. De verkoop aan Teramy is onomkeerbaar en daar zal het het bestuur van Phoencia uiteindelijk om te doen zijn geweest.

8. Tot slot nog een opmerking over een gepasseerd ontvankelijkheidsverweer van Phoencia. Phoencia had betoogd dat Kelly niet ontvankelijk was, omdat zij geen *ava* had bijeengeroepen om tot vervanging van het bestuur te komen. De OK maakt daarmee korte metten: *“geen rechtsregel schrijft voor dat een verzoeker in zijn algemeenheid niet in zijn enquêteverzoek kan worden ontvangen, dan nadat alle hem in de statuten gegeven mogelijkheden om aan zijn bezwaren tegemoet te komen zijn uitgeput.”*

mr. P.D. Olden, advocaat bij NautaDutilh te Amsterdam