

er geen latere bevestiging van dat besluit nodig. Tegen deze achtergrond valt niet in te zien wat in deze kwestie de juridische relevantie is van de bevestiging van het benoemingsbesluit door de gene die dat besluit reeds heeft genomen.

9. Dan de vraag of de benoeming door de verzoeker is aanvaard. Daar is de kantonrechter (te recht) vrij kort over; de verzoeker heeft het KvK-inschrijfformulier zelf ingevuld en ondertekend (zie in vergelijkbare zin: Rb. Rotterdam 22 augustus 2025, ECLI:NL:RBROT:2025:10961, Rb. Midden-Nederland 14 december 2016, ECLI:NL:RBMNE:2016:7732 en Rb. Rotterdam 3 juni 2016, ECLI:NL:RBROT:2016:4316). De reden die de verzoeker aanvoert voor die ondertekening, die erop neerkomt dat de inschrijving alleen plaatsvond om “praktische bankproblemen” op te lossen, overtuigt de kantonrechter en mij niet. Blijkbaar hebben zowel de (middellijk) aandeelhouder tevens bestuurder als de verzoeker het KvK-inschrijfformulier ondertekend. Of de verzoeker het door hem ondertekende KvK-formulier heeft ingevuld lijkt mij, vanwege zijn ondertekening, niet doorslaggevend of noodzakelijk om aan te kunnen nemen dat de benoeming is aanvaard.

10. Nadat de kantonrechter vaststelt dat de verzoeker zijn benoeming heeft aanvaard, wordt overwogen dat de verzoeker zich ook als statutair bestuurder heeft gedragen. Of de verzoeker zich na aanvaarding tot benoeming al dan niet gedraagt als statutair bestuurder, doet niet af aan de aanvaarding van het statutair bestuurderschap. Of de verzoeker zich na aanvaarding als bestuurder is blijven gedragen, is wel relevant voor de vraag of hij voorafgaand aan het ontslag zijn bestuursfunctie heeft neergelegd (oftewel, of er sprake is van een ontslagname, zie hierover voorts o.m.: *Asser/Nieuwe Weme & Salemink 2-IIb* 2025/227). Immers, indien er sprake was van een dergelijke ontslagname, dan eindigde daarmee in beginsel zowel de vennootschapsrechtelijke relatie als de arbeidsrechtelijke relatie met de vennootschap (HR 15 april 2005, «JOR» 2005/144, m.nt. Witteveen onder «JOR» 2005/145 (*Bartelink/Ciris*)). Na ontslagname kan er geen sprake meer zijn van ontslag.

mr. A.H.B. Bouman

advocaat bij Van Iersel Luchtman NV te 's-Hertogenbosch

71

Vernietiging emissiebesluiten en aandeelhoudersaansprakelijkheid

Rechtbank Amsterdam

12 november 2025, nr. HA ZA 21-815,

ECLI:NL:RBAMS:2025:10347

(mr. Pompe, mr. Dudok van Heel, mr.

Schaberg)

Noot mr. M.L. Schreel

Aandeelhoudersgeschil. Vernietiging van emissiebesluiten wegens strijd met art. 2:8 BW. Onzorgvuldige voorbereiding en rol van meerderheidsaandeelhouder bij uitvoering van emissiebesluiten onrechtmatig jegens minderheidsaandeelhouder. Voor aansprakelijkheid van meerderheidsaandeelhouder is niet vereist dat sprake is van ernstig verwijt. Verwijzing naar schadestaatprocedure. Verband met Hof Amsterdam (OK) 8 april 2024, «JOR» 2024/224, m.nt. Schreurs en Hof Amsterdam (OK) 24 december 2024, «JOR» 2025/158, m.nt. Bartman.

[BW art. 2:8, 2:15 lid 1, 6:162]

De rechtbank neemt de overwegingen van Hof Amsterdam (OK) 24 december 2024, «JOR» 2025/158, m.nt. Bartman (tweedefasebeschikking) over en maakt deze tot de hare. De informatievoorziening door de vennootschap Simetra en haar meerderheidsaandeelhouder [gedaagde 1] aan minderheidsaandeelhouder Nortra Holding NV (Nortra) voorafgaand aan de emissiebesluiten was zodanig onder de maat, dat de besluiten vernietigbaar zijn wegens strijd met art. 2:8 BW.

De emissiebesluiten worden derhalve vernietigd op grond van art. 2:15 lid 1, aanhef en onder b, BW.

In dit geval wordt aangenomen dat de onzorgvuldige voorbereiding van de emissiebesluiten wel degelijk onrechtmatig is geweest jegens minderheidsaandeelhouder Nortra; in dit verband wordt verwezen naar de overwegingen van de OK in haar beschikking van 24 december 2024. De onzorgvuldige voorbereiding van de emissiebesluiten is in strijd met de wettelijke plicht van art. 2:8

BW en is aan Simetra als uitgevende vennootschap en [gedaagde 1] als meerderheidsaandeelhouder toe te rekenen. Omdat de daadwerkelijke emissies hebben te gelden als uitvoeringshandelingen van de emissiebesluiten en Simetra en [gedaagde 1] daarbij optraden als respectievelijk uitgevende vennootschap en verkrijger van de aandelen, zijn ook de emissies van mei 2020 en januari 2021 onrechtmatig jegens Nortra. Omdat [gedaagde 1] niet wordt aangesproken als bestuurder, maar als aandeelhouder, is voor aansprakelijkheid niet vereist dat hem persoonlijk een ernstig verwijt valt te maken.

Simetra c.s. betwist dat Nortra schade heeft geleden door de onzorgvuldige voorbereiding. De mogelijkheid van schade is echter voldoende aannemelijk. De rechtbank zal dan ook voor recht verklaren dat [gedaagde 1] en Simetra onrechtmatig jegens Nortra hebben gehandeld door de emissiebesluiten te nemen en door de emissies uit te voeren, en [gedaagde 1] en Simetra veroordelen tot het betalen van schadevergoeding op te maken bij staat.

1. De rechtspersoon naar het recht van Curaçao *Nortra Holding NV* te Curaçao,

2. *Econcepts Hospitality BV* te Amsterdam, eiseressen in conventie, verweersters in reconventie, hierna samen te noemen: Nortra c.s., advocaat: mr. I.M.C.A. Reinders Folmer, tegen

1. [gedaagde 1],

2. *Simetra Investments BV* te Amsterdam, gedaagden in conventie, eiseressen in reconventie, hierna samen te noemen: Simetra c.s., advocaat: mr. S.W. Holterman.

In dit vonnis worden voor alle betrokkenen verder dezelfde benamingen gebruikt als in het tussenvonnis van 18 januari 2023 (ECLI:NL:RBAMS:2023:1372; *red.*).

(...; *red.*)

2. Het tussenvonnis van 18 januari 2023

2.1. Nortra c.s. heeft bij dagvaarding onder andere een vordering tot uittreding ingesteld. In het tussenvonnis van 18 januari 2023 (hierna: het tus-

senvonnis)¹ heeft de rechtbank, kort gezegd, overwogen dat van Nortra redelijkerwijs niet kan worden gevergd dat zij haar aandeelhouderschap laat voortduren. Dit betekent dat op zich genomen de vordering tot uittreding van Nortra uit Simetra toewijsbaar is (overwegingen 5.8 tot en met 5.12.4). Nortra heeft aanspraak gemaakt op een billijke verhoging van de prijs voor de aandelen, onder andere vanwege onrechtmatige verwateringen van haar aandelenkapitaal vanaf 2020. De rechtbank heeft, samengevat, overwogen dat bij de voorbereiding en de totstandkoming van de emissiebesluiten die daaraan ten grondslag liggen de nodige vraagtekens zijn te plaatsen en daarbij verwezen naar de eerste fasebeschikking van de Ondernemingskamer van 25 oktober 2021². Ook is overwogen dat naar dit onderwerp op last van de Ondernemingskamer onderzoek werd gedaan en dat afhankelijk van de uitkomst daarvan aanleiding zou kunnen bestaan een billijke verhoging toe te passen (overwegingen 5.25.3 tot en met 5.25.7). Vervolgens heeft de rechtbank de zaak aangehouden in afwachting van de uitkomst van de procedure voor de Ondernemingskamer.

2.2. Nortra c.s. heeft bij dagvaarding ook andere vorderingen ingesteld, namelijk tot nietigverklaring dan wel vernietiging van de besluiten die (de *ava* dan wel de *bava* van) Simetra sinds april 2020 had genomen in het kader van twee aandelenemissies, en alle overige rechtshandelingen die daarmee samenhangen. In het tussenvonnis is (overweging 5.25.4) overwogen dat Nortra c.s. deze aandelenemissies op twee manieren in deze procedure heeft betrokken: “Enerzijds wenst zij dat bij de prijsbepaling van de aandelen in Simetra rekening wordt gehouden met de voor haar nadelige gevolgen daarvan, anderzijds stelt zij zich op het standpunt dat alle daarmee samenhangende besluiten nietig zijn, dan wel vernietigd moeten worden. Als dat laatste standpunt wordt gevolgd is een complicatie daarvan dat [gedaagde 1] wel voor de nieuw uitgegeven aandelen heeft betaald en dus kapitaal in Simetra heeft ingebracht. Aangenomen moet worden dat dat kapitaal niet zonder gevaar voor de bedrijfsvoering van Simetra aan Simetra kan worden onttrokken. Meer voor de hand zou daarom liggen om, wanneer zou blijken dat de aandelenemissies onrecht-

1 ECLI:NL:RBAMS:2023:1372

2 ECLI:NL:GHAMS:2021:3458

matig jegens Nortra zijn geweest, hiermee via de billijke verhoging rekening te houden”.

De rechtbank heeft dan ook nog geen beslissing genomen over de vorderingen tot vernietiging.

2.3. Ook over de overige vorderingen van Nortra c.s. is in het tussenvonnis nog geen beslissing genomen.

2.4. In het tussenvonnis is overwogen dat de vorderingen van [gedaagde 1] in reconventie niet toewijsbaar zijn (overwegingen 5.32 tot en met 5.38). Omdat die vorderingen summierlijk ondeugdelijk zijn, is geoordeeld dat de beslagen die [gedaagde 1] ten laste van Nortra had gelegd zullen worden opgeheven en dat Simetra c.s. zal worden veroordeeld in de proceskosten in reconventie. De rechtbank heeft aangekondigd dat deze beslissingen in het eindvonnis zullen worden opgenomen en dat zij ervan uitgaat dat [gedaagde 1] op basis van dit tussenvonnis al tot opheffing van de bedoelde beslagen zal overgaan (overwegingen 5.39, 5.41 en 5.42).

3. Ontwikkelingen na het tussenvonnis

3.1. Volgens Nortra heeft Simetra c.s. (de rechtbank begrijpt: [gedaagde 1]) de gelegde beslagen vrijwillig opgeheven. Simetra c.s. weerspreekt dit niet, zodat dit als vaststaand wordt aangemerkt.

3.2. Op 5 april 2024 heeft de door de Ondernemingskamer benoemde onderzoeker zijn onderzoeksverslag uitgebracht. Naar aanleiding van het onderzoeksverslag heeft Nortra de Ondernemingskamer verzocht vast te stellen dat sprake is geweest van wanbeleid. Daarnaast heeft Nortra de Ondernemingskamer verzocht de emissiebesluiten van 26 mei 2020 (de rechtbank begrijpt: 18 mei 2020, zie overweging 3.49 van het tussenvonnis) en 21 oktober 2020 (zie overweging 3.53 van het tussenvonnis) te vernietigen.

3.3. Op 24 december 2024 heeft de Ondernemingskamer de tweede fasebeschikking gegeven³. Daarin heeft de Ondernemingskamer overwogen dat de noodzaak van aanvullende financiering voor Simetra niet in geschil was en ook door de onderzoeker is onderschreven (overweging 5.3). De Ondernemingskamer kan ook begrip opbrengen voor de keuze voor een emissie in plaats van een investeringslening. De keuze van Simetra om verdere aandeelhoudersfinanciering via een aan-

delenuitgifte te laten verlopen kan dan ook niet leiden tot of bijdragen aan een oordeel van wanbeleid of onjuist beleid. Daarbij heeft de Ondernemingskamer ook betrokken dat Nortra op het moment dat de eerste emissie werd overwogen het faillissement van Simetra had aangevraagd (overweging 5.4). Van een noodzaak om het bestuur te machtigen tot uitgifte van 15 miljoen aandelen gedurende een periode van zes maanden, terwijl de liquiditeitsbehoefte van Simetra veel lager was, is volgens de Ondernemingskamer echter niet gebleken (overweging 5.5). De emissiebesluiten zijn bovendien op onzorgvuldige wijze tot stand gekomen en Simetra en [gedaagde 1] hebben gehandeld in strijd met de zorgvuldigheid die zij op grond van artikel 2:8 BW jegens Nortra (Chernega) hadden te betrachten (overweging 5.6 tot en met 5.6.2). Het handelen van Simetra en [gedaagde 1] wordt door de Ondernemingskamer echter in perspectief geplaatst doordat ook Nortra en Chernega zich niet gedroegen overeenkomstig de eisen van redelijkheid en billijkheid die zij als (indirecte) aandeelhouders jegens Simetra en [gedaagde 1] hadden te betrachten (overweging 5.7). Tot slot heeft de Ondernemingskamer geoordeeld dat niet is gebleken dat de aandelen zijn uitgegeven tegen een koers die niet in een redelijke verhouding staat tot de waarde van de aandelen voorafgaand aan de uitgifte (overweging 5.8 tot en met 5.9). De conclusie van de Ondernemingskamer is dan ook:

“5.11 Uit hetgeen hierboven is overwogen, in het bijzonder ten aanzien van de wijze waarop de emissiebesluiten tot stand zijn gekomen, volgt dat Simetra en [gedaagde 1] hebben gehandeld in strijd met de op hen rustende zorgvuldigheidsplicht jegens Nortra en Chernega. Bij beide emissies was de informatievoorziening kwantitatief en kwalitatief onder de maat. Een waardering en (liquiditeits)prognose ontbraken bij de eerste emissie; bij de tweede emissie berustte de waardering niet [de rechtbank merkt op dat het woord ‘niet’ hier ten onrechte lijkt te staan] op ontoereikende, dan wel onjuiste methodes (...), terwijl Nortra daarbij niet werd betrokken. Opnieuw ontbrak een (liquiditeits)prognose. In verschillende opzichten hebben Simetra en [gedaagde 1] daarbij niet gehandeld overeenkomstig de eisen van redelijkheid en billijkheid. Anderzijds stond de noodzaak van aanvullende financiering wel degelijk vast, is Nortra in de gelegenheid gesteld gebruik te maken van haar voorkeursrecht, terwijl

3 ECLI:NL:GHAMS:2024:3574 (Hof Amsterdam 24 december 2024, «JOR» 2025/158, m.nt. Bartman; red.)

niet is gebleken dat de verwatering die optrad als gevolg van de emissies Nortra ook in financiële zin heeft benadeeld. Indien alle bevindingen in samenhang worden gezien, kan naar het oordeel van de Ondernemingskamer niet worden geoordeeld dat bij Simetra is gehandeld of nagelaten in strijd met elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap. De hoge drempel van wanbeleid wordt hier niet gehaald. Wel getuigt het beleid en de gang van zaken van Simetra ten aanzien van de emissies van onjuist beleid. De Ondernemingskamer verwijst daartoe in het bijzonder naar hetgeen is overwogen onder 5.6-5.6.2, alsmede, in mindere mate, naar overweging 5.5. De Ondernemingskamer acht [gedaagde 1] ervoor verantwoordelijk dat Simetra in aanmerkelijke mate heeft gehandeld in strijd met de op haar rustende zorgvuldigheidsplicht. Dit alles heeft plaatsgevonden terwijl partijen zich in een conflictueuze situatie bevonden, aan het ontstaan en het verdere verloop waarvan ook Nortra en Chernega hun steentje hebben bijgedragen (zie onder 5.7)."

3.4. Op 4 december 2024 heeft deze rechtbank uitspraak gedaan in een andere procedure tussen Econcepts en Simetra⁴. De rechtbank heeft de vordering van Econcepts tot terugbetaling van een investeringslening van € 500.000 toegewezen, met rente en kosten. Simetra heeft aan dat vonnis voldaan.

4. De eiswijzigingen van Nortra c.s.

4.1. In haar akte van 16 april 2025 heeft Nortra c.s. haar eis verminderd naar aanleiding van het vonnis van de rechtbank van 4 december 2024. Het gevorderde sub 1 (zie 4.1 van het tussenvonnis) is verminderd in die zin dat Nortra c.s. niet langer ook de overname van de investeringslening c.a. van Econcepts aan Simetra van € 500.000 vordert. In het vervolg is dus alleen Nortra nog eiseres in conventie.

4.2. In haar akte van 11 juni 2025 heeft Nortra haar eis nogmaals gewijzigd. Zij trekt haar uittredingsvordering in en vordert nu, samengevat:

a. de volgende besluiten en rechtshandelingen van Simetra en [gedaagde 1] nietig te verklaren, althans te vernietigen, met ongedaanmaking van de bedoelde emissies:

i. het bava-besluit van 7 april 2020;

ii. het bestuursbesluit van 18 mei 2020;

iii. de emissie welke volgt uit de notariële akte van 26 mei 2020;

iv. het ava-besluit van 21 oktober 2020 tot uitgifte van aandelen;

v. het ava-besluit van 21 oktober 2020 tot machtiging van het bestuur tot uitgifte (inclusief de correctie van dit besluit bij bava-besluit van 16 december 2020); en

vi. de emissie welke volgt uit de notariële akte van 29 januari 2021;

voor recht te verklaren dat [gedaagde 1] en Simetra onrechtmatig jegens Nortra hebben gehandeld door de onder a) genoemde besluiten en rechtshandelingen te nemen en te verrichten, en [gedaagde 1] en Simetra hoofdelijk te veroordelen tot het betalen van schadevergoeding op te maken bij staat; en

voor recht te verklaren dat Nortra niet in strijd met artikel 2:8 BW of anderszins onrechtmatig heeft gehandeld of aansprakelijk is jegens Simetra en/of [gedaagde 1] als in de overwegingen 5.4, 5.7 en 5.11 van de tweede fasebeschikking is aangenomen,

een en ander met hoofdelijke veroordeling van Simetra c.s. in de proceskosten en de nakosten, vermeerderd met rente.

5. De verdere beoordeling

In conventie

De rechtbank staat de eiswijzigingen toe

5.1. De eerste eiswijziging, die voor Econcepts in feite een eisvermindering tot nihil is, wordt toegestaan.

5.2. Simetra c.s. heeft bezwaar gemaakt tegen de tweede eiswijziging. Volgens Simetra c.s. geeft het geen pas en is het hoogst onredelijk dat Nortra zich ondanks deze eiswijziging alle rechten voorbehoudt, dus ook het recht om op een latere moment alsnog om uittreding te verzoeken. Volgens Simetra c.s. frustrleert Nortra met de eiswijziging de door beide partijen gewenste uittreding. De eiswijziging is in strijd met de goede procesorde omdat deze leidt tot een onredelijke vertraging van de procedure die moet leiden tot ontvlechting van de bestaande verhoudingen. Volgens Simetra c.s. heeft de rechtbank alleen nog te oordelen

⁴ ECLI:NL:RBAMS:2024:7267

over de billijke verhoging van de prijs bij uittreding.⁵

5.3. Zolang de rechter nog geen eindvonnis heeft gewezen kan de eiser te allen tijde zijn eis verminderen en is hij bevoegd zijn eis te veranderen of te vermeerderen. Dat staat in artikel 129 en 130 Rv. In artikel 130 Rv staat ook dat de gedaagde tegen een verandering of vermeerdering van eis bezwaar mag maken, op grond dat de verandering of vermeerdering in strijd is met de eisen van een goede procesorde.

5.4. Het bezwaar van Simetra c.s. richt zich alleen tegen de intrekking van de uittredingsvordering. In zoverre is sprake van een vermindering van eis, en niet van een verandering of vermeerdering. Nortra had immers ook bij dagvaarding al een beroep gedaan op de nietigheid dan wel vernietigbaarheid van de diverse besluiten. Er is dus geen sprake van een verandering. Omdat een eisvermindering te allen tijde mogelijk is, slaagt het bezwaar van Simetra c.s. niet.

5.5. Nu verder van strijd met een goede procesorde niet is gebleken wordt ook de tweede eiswijziging toegestaan.

De besluiten en rechtshandelingen zijn niet nietig

5.6. Nortra heeft gevorderd dat de diverse besluiten en rechtshandelingen worden vernietigd, én dat deze nietig worden verklaard. Al haar argumenten staan echter in het kader van de vernietiging. Dat de besluiten en rechtshandelingen (ook) nietig zouden zijn heeft zij in het geheel niet onderbouwd. De vorderingen tot nietigverklaring worden dus afgewezen.

De rechtbank vernietigt de emissiebesluiten

5.7. Nortra heeft wel terecht de vernietiging van de emissiebesluiten gevorderd (in 4.2 weergegeven onder ii en iv). De Ondernemingskamer heeft immers geoordeeld dat de emissiebesluiten op gebrekkige wijze tot stand zijn gekomen en dat Simetra en [gedaagde 1] te dien aanzien hebben gehandeld in strijd met de zorgvuldigheid die zij op grond van artikel 2:8 BW jegens Nortra hadden te betrachten.

5.8. De rechtbank neemt de overwegingen van Ondernemingskamer over en maakt deze tot de hare. De informatievoorziening door Simetra en haar meerderheidsaandeelhouder [gedaagde 1]

aan minderheidsaandeelhouder Nortra voorafgaand aan de emissiebesluiten was zodanig onder de maat, dat de besluiten vernietigbaar zijn volgens strijd met artikel 2:8 BW. Dat er, ook volgens de Ondernemingskamer, wel degelijk een financieringsbehoefte bestond, dat de Ondernemingskamer de keuze voor een uitgifte in plaats van een investeringslening te rechtvaardigen acht en dat niet is gebleken dat de uitgifteprijs te laag was, doet allemaal niet af aan het feit dat de voorbereiding van de besluiten onzorgvuldig is geweest.

5.9. De emissiebesluiten zullen dan ook worden vernietigd op grond van artikel 2:15 lid 1, aanhef en onder b, BW.

5.10. Simetra c.s. heeft als verweer gevoerd dat aan de vernietiging op grond van artikel 3:53 lid 2 BW haar werking moet worden onzegd. Volgens Simetra c.s. kunnen de reeds ingetreden gevolgen van de emissiebesluiten bezwaarlijk ongedaan worden gemaakt. Simetra c.s. heeft in dat verband aangevoerd dat vernietiging van de emissiebesluiten tot gevolg zal hebben dat Simetra per omgaande het door [gedaagde 1] ingebrachte kapitaal moet terugbetalen, en dat Simetra niet over de middelen beschikt om dat te doen. Simetra c.s. heeft in dat verband ook verwezen naar overweging 5.25.4 van het tussenvonnis (in dit vonnis geciteerd onder 2.2), waarin de rechtbank heeft overwogen: “Aangenomen moet worden dat dat kapitaal niet zonder gevaar voor de bedrijfsvoering van Simetra aan Simetra kan worden onttrokken.”

5.11. Deze overweging moet echter worden gezien tegen de achtergrond van het feit dat op dat moment óók nog de uittredingsvordering voorlag. De overweging vervolgt dan ook: “Meer voor de hand zou daarom liggen om, wanneer zou blijken dat de aandelenemissies onrechtmatig jegens Nortra zijn geweest, hiermee via de billijke verhoging rekening te houden”. De rechtbank heeft dus nog geen onherroepelijk oordeel gegeven over de (on)mogelijkheid van het ongedaan maken van de reeds ingetreden rechtsgevolgen. Simetra c.s. heeft bovendien zelf onderkend dat het kapitaal ook zou kunnen worden omgezet in een aandeelhouderslening. Daarnaast heeft Nortra erop gewezen dat er tussentijds geen dividenden zijn uitgekeerd en dat er eventueel alsnog een emissie kan plaatsvinden voor de conversie van het, na vernietiging, onverschuldigd betaalde bedrag, mits die nieuwe emissie wel zorgvuldig wordt voorbereid. Bij die stand van zaken bestaat

5 Nr. 2.2 akte Simetra 06/08/25

dan ook geen aanleiding te oordelen dat de reeds ingetreden gevolgen van de emissiebesluiten bezwaarlijk ongedaan kunnen worden gemaakt. Het beroep op artikel 3:53 lid 2 BW slaagt dus niet.

Nortra heeft geen belang bij vernietiging van de machtigingsbesluiten

5.12. In het besluit van 7 april 2020 (weergegeven onder 4.2, a) i) heeft de bava van Simetra het bestuur gemachtigd om nieuwe aandelen uit te geven binnen een periode van zes maanden na de dag van de vergadering. Gedurende deze zes maanden heeft Simetra alleen op 18 mei 2020 een emissiebesluit genomen. Dat besluit wordt met dit vonnis vernietigd. Omdat er geen andere emissiebesluiten zijn genomen en de werkingsperiode van het bava-besluit inmiddels is verstreken, heeft Simetra c.s. terecht aangevoerd dat Nortra geen belang meer heeft bij haar vordering tot vernietiging van dit bava-besluit. Die vordering wordt dus afgewezen.

5.13. Hetzelfde geldt voor het ava-besluit van 21 oktober 2020 (weergegeven onder 4.2, a) v), waarin het bestuur is gemachtigd om binnen een periode van twaalf maanden nog meer nieuwe aandelen uit te geven. Ook die periode is inmiddels verstreken. Dat betekent dat ook de vordering tot vernietiging van dit besluit wordt afgewezen.

Er is geen grond voor vernietiging van de emissies zelf

5.14. Artikel 2:15 BW ziet op de vernietiging van besluiten. De daadwerkelijke emissies, zoals die zijn neergelegd in de notariële aktes van 26 mei 2020 en 29 januari 2021 (weergegeven onder 4.2, iii en vi) zijn geen besluiten. Simetra c.s. heeft dan ook terecht aangevoerd dat deze niet op grond van dit artikel kunnen worden vernietigd. Wel zullen Simetra en [gedaagde 1] als uitgevende en verkrijgende partij worden veroordeeld de aandelenuitgifte ongedaan te maken, zoals Nortra ook heeft gevorderd.

Simetra en [gedaagde 1] hebben jegens Nortra onrechtmatig gehandeld door de emissiebesluiten te nemen en door de aandelen uit te geven

5.15. Nortra stelt op basis van hetzelfde feitencomplex dat heeft geleid tot de vernietiging van de emissiebesluiten dat [gedaagde 1] als bestuurder-grootaandeelhouder van Simetra jegens haar onrechtmatig heeft gehandeld en dat dit ook geldt

voor Simetra zelf (de vordering onder b). Simetra c.s. heeft aangevoerd dat een besluit dat is genomen in strijd met artikel 2:8 BW niet per definitie een onrechtmatige daad oplevert. In dit geval wordt aangenomen dat de onzorgvuldige voorbereiding van de emissiebesluiten wel degelijk onrechtmatig is geweest jegens minderheidsaandeelhouder Nortra; in dit verband wordt verwezen naar wat hiervoor is overwogen en naar de overwegingen van de Ondernemingskamer. Ook hier geldt dat de aan het slot van 5.8 aangehaalde omstandigheden niet afdoen aan het feit dat de voorbereiding van de besluiten onzorgvuldig is geweest. Deze onzorgvuldige voorbereiding is in strijd met de wettelijke plicht van artikel 2:8 BW en is aan Simetra als uitgevende vennootschap en [gedaagde 1] als meerderheidsaandeelhouder toe te rekenen. Omdat de daadwerkelijke emissies hebben te gelden als uitvoeringshandelingen van de emissiebesluiten en Simetra en [gedaagde 1] daarbij optraden als respectievelijk uitgevende vennootschap en verkrijger van de aandelen, zijn ook de emissies van mei 2020 en januari 2021 onrechtmatig jegens Nortra. Omdat [gedaagde 1] niet wordt aangesproken als bestuurder, maar als aandeelhouder, is – anders dan Simetra c.s. betoogt – voor aansprakelijkheid niet vereist dat hem persoonlijk een ernstig verwijt valt te maken. 5.16. Simetra c.s. betwist dat Nortra schade heeft geleden door de onzorgvuldige voorbereiding. De mogelijkheid van schade is echter voldoende aannemelijk. De rechtbank zal dan ook voor recht verklaren dat [gedaagde 1] en Simetra onrechtmatig jegens Nortra hebben gehandeld door de emissiebesluiten te nemen en door de emissies van 26 mei 2020 en 29 januari 2021 uit te voeren, en [gedaagde 1] en Simetra veroordelen tot het betalen van schadevergoeding op te maken bij staat. De veroordeling wordt hoofdelijk ausgesproken omdat daartegen geen verweer is gevoerd.

De vordering om voor recht te verklaren dat Nortra niet in strijd met artikel 2:8 BW of anderszins onrechtmatig heeft gehandeld of aansprakelijk is jegens Simetra en/of [gedaagde 1] wordt afgewezen

5.17. Nortra heeft met haar tweede eiswijzing ook de vordering onder c) toegevoegd, namelijk de verklaring voor recht dat zij – in afwijking van wat de Ondernemingskamer heeft overwogen – niet onrechtmatig heeft gehandeld. Deze vordering wordt afgewezen. De Ondernemingskamer heeft

in de tweede fasebeschikking, in het kader van de beoordeling of sprake was van wanbeleid dan wel onjuist beleid, kennelijk van belang geacht welke rol Nortra en Chernega in de conflictueuze situatie tussen partijen hebben gespeeld. De bedoelde overwegingen van de Ondernemingskamer zijn goed te volgen en moeten in die context worden gelezen. Als Nortra van mening is dat de Ondernemingskamer daarmee buiten de omvang van het geding is getreden of haar handelen onjuist heeft beoordeeld, had zij een rechtsmiddel tegen de beschikking van de Ondernemingskamer moeten aanwenden. Dat heeft zij niet gedaan. Zij probeert nu de kwalificaties die de Ondernemingskamer aan haar handelen heeft gegeven onderwerp te maken van deze procedure, die op een andere voet is ingestoken. Daargelaten dat deze procedure daar niet voor is bedoeld, geldt dat het debat over deze gedragingen van Nortra en Chernega in deze procedure zo beperkt geweest, dat Nortra haar vordering – tegenover de betwisting daarvan door Simetra c.s. en de overwegingen van de Ondernemingskamer – op dit punt onvoldoende heeft onderbouwd.

Conclusie in conventie en proceskosten

5.18. De vorderingen van Nortra worden dus deels toegewezen. De vordering van Econcepts is ingetrokken. Simetra c.s. heeft gevorderd dat Econcepts wordt veroordeeld in de proceskosten van Simetra c.s. Het is echter niet gebleken dat Simetra c.s. voor de vordering van Econcepts andere kosten heeft gemaakt dan voor de vorderingen van Nortra. De conclusie is dat beide partijen in conventie gedeeltelijk ongelijk krijgen en dat de proceskosten in conventie tussen hen worden gecompenseerd, in die zin dat iedere partij de eigen kosten draagt.

In reconventie

5.19. In overwegingen 5.32 tot en met 5.38 van het tussenvonnissen is al geoordeeld dat de vorderingen van Simetra c.s. zullen worden afgewezen.

5.20. [gedaagde 1] heeft de beslagen kennelijk inmiddels vrijwillig opgeheven. Nortra heeft dan ook geen belang meer bij opheffing van die beslagen.

5.21. In 5.41 van het tussenvonnissen is al geoordeeld dat Simetra c.s. zal worden veroordeeld in de proceskosten van Nortra in reconventie (...; *red.*).

6. De beslissing

De rechtbank

in conventie

6.1. vernietigt het besluit van 18 mei 2020 van het bestuur van Simetra tot uitgifte van 999.000 aandelen tegen nominale waarde van € 1 per aandeel en het besluit van de a.v.a. van Simetra van 21 oktober 2020 tot uitgifte van 2.500.000 aandelen,

6.2. veroordeelt Simetra en [gedaagde 1] om de emissies van 26 mei 2020 en 29 januari 2021 ongedaan te maken,

6.3. verklaart voor recht dat Simetra en [gedaagde 1] onrechtmatig jegens Nortra hebben gehandeld door de onder 6.1 genoemde besluiten te nemen en door de emissies van 26 mei 2020 en 29 januari 2021 uit te voeren, en veroordeelt Simetra en [gedaagde 1] hoofdelijk tot het betalen van schadevergoeding op te maken bij staat,

6.4. compenseert de kosten van de procedure tussen partijen, in die zin dat iedere partij de eigen kosten draagt,

6.5. verklaart dit vonnis wat betreft de onder 6.1 tot en met 6.3 genoemde beslissingen uitvoerbaar bij voorraad,

6.6. wijst het meer of anders gevorderde af,
in reconventie

6.7. wijst de vorderingen van Simetra c.s. af,

6.8. veroordeelt Simetra c.s. hoofdelijk in de proceskosten van Nortra (...; *red.*),

6.9. veroordeelt Simetra c.s. hoofdelijk in de wettelijke rente als bedoeld in artikel 6:119 BW over de proceskosten, vanaf veertien dagen na dit vonnis tot de dag van volledige betaling,

6.10. verklaart dit vonnis wat betreft de onder 6.8 en 6.9 genoemde beslissingen uitvoerbaar bij voorraad.

NOOT

1. De onderhavige zaak heeft inmiddels meerdere gedaanteverwisselingen ondergaan. In essentie betreft het een geschil tussen twee natuurlijke personen: [B] en [gedaagde 1]. [B] was via het vehikel Nortra Holding NV (Nortra) minderheidsaandeelhouder (10%) in Simetra Investments BV (Simetra). Daarnaast was [B] via een andere vennootschap bestuurder van Simetra. Na een intern conflict heeft [gedaagde 1], grootaandeelhouder (90%) en tevens bestuurder van Simetra, het bestuurdersvehikel van [B] ontslagen. Vervolgens heeft [gedaagde 1] twee emissiebesluiten door-

gedrukt, waardoor Nortra verwaterde van 10% naar 0,0001%. Dit leidde ertoe dat Nortra de onderhavige procedure aanhangig maakte en uittreding en vernietiging van de emissiebesluiten vorderde. Parallel daaraan startte Nortra een enquêteprocedure bij de OK. De OK concludeerde uiteindelijk dat geen sprake was van wanbeleid, maar wel van onjuist beleid. Bij de hervatte bodemprocedure wijzigde Nortra haar eis van uittreding naar aansprakelijkstelling van [gedaagde 1] in diens hoedanigheid van aandeelhouder. 2. De vernietigingsvordering met betrekking tot de emissiebesluiten is gebaseerd op art. 2:15 lid 1 onder b BW jo. art. 2:8 BW. De rechtbank kiest ervoor geen eigen uitgebreide inhoudelijke beoordeling te geven, maar neemt de overwegingen van de OK integraal over. Dit maakt het noodzakelijk te bepalen wat de OK inhoudelijk precies heeft overwogen. Daarbij moet worden benadrukt dat de OK voor een andere vraag stond dan de rechtbank: de OK diende te beoordelen of sprake was van wanbeleid, terwijl de rechtbank moest oordelen over de vernietigbaarheid van het besluit wegens strijd met art. 2:8 BW.

3. De OK overwoog dat het bestuur bij de totstandkoming van de emissiebesluiten de uit art. 2:8 BW voortvloeiende zorgvuldigheidsnorm had geschonden. Simetra en [gedaagde 1] hadden daarbij, samengevat, de volgende formele fouten gemaakt: (i) de financiële toelichtingen bij de emissiebesluiten waren gebrekkig en de vragen van Nortra zijn onvoldoende beantwoord, (ii) zowel een motivering voor de hoogte van de emissie als een plan voor de aanwending daarvan ontbrak, en (iii) er ontbrak een deugdelijke waardering en Nortra is niet bij het waarderingsproces betrokken.

4. Niettemin oordeelde de OK dat de hoge drempel van wanbeleid niet werd bereikt. Hoewel beide partijen op verschillende onderdelen niet overeenkomstig de eisen van redelijkheid en billijkheid hadden gehandeld, achtte de OK daarbij van betekenis dat (i) de noodzaak van aanvullen de financiering vaststond (annotator: noodzaak), (ii) Nortra in de gelegenheid was gesteld haar voorkeursrecht uit te oefenen (annotator: element van eigen schuld), en (iii) niet is gebleken dat de als gevolg van de emissies ontstane verwatering Nortra in financiële zin heeft benadeeld (annotator: beperkte ernst van de gevolgen) (OK

24 december 2024, «JOR» 2025/158, m.nt. Bartman, r.o. 5.11).

5. De rechtbank overweegt dat voormelde onzorgvuldige totstandkoming van zodanige aard is dat de besluiten wegens strijd met art. 2:8 BW vernietigbaar zijn. Daaruit volgt dat dezelfde omstandigheden die de OK tot het oordeel brachten dat de uit art. 2:8 BW voortvloeiende zorgvuldigheidsnorm was geschonden, tevens leiden tot vernietigbaarheid van de besluiten. De compenserende factoren die de OK ertoe bewogen geen wanbeleid aan te nemen, doen hier volgens de rechtbank niet aan af. Uit dit oordeel zou kunnen worden afgeleid dat, wanneer de OK heeft vastgesteld dat bij een gedraging de uit art. 2:8 BW voortvloeiende zorgvuldigheidsnorm is geschonden, vernietigbaarheid van de besluiten gegeven is. Mijs inziens zou dit echter een onjuiste lezing van dit vonnis zijn. Enerzijds zou deze uitleg wél rechtszekerheid bieden, maar anderzijds valt niet in te zien waarom een enkele schending van de uit art. 2:8 BW voortvloeiende zorgvuldigheidsplicht met zich mee zou brengen dat aldus sprake is van een volledige schending van art. 2:8 BW in het kader van een vernietigingsvordering. Aanvullend kan uit dit vonnis worden afgeleid dat de drempel voor vernietigbaarheid lager ligt dan die voor het aannemen van wanbeleid, hetgeen mijs inziens terecht is: wanbeleid kan immers aanzienlijk zwaardere rechtsgevolgen hebben dan de vernietiging van besluiten.

6. Voorts staat de rechtbank voor de vraag of [gedaagde 1] tevens aansprakelijk is jegens Nortra. Opvallend is dat [gedaagde 1] wordt aangesproken in diens hoedanigheid van aandeelhouder en niet als bestuurder. Desondanks komt de rechtbank tot het oordeel dat [gedaagde 1] als aandeelhouder aansprakelijk is. Als eerste grond overweegt de rechtbank dat de hiervoor besproken onzorgvuldige voorbereiding onrechtmatig was en dat deze onrechtmatigheid aan [gedaagde 1] als meerderheidsaandeelhouder kan worden toegerekend. Als tweede grond overweegt de rechtbank dat het optreden als verkrijger van de aandelen bij de uitvoeringshandelingen van de emissiebesluiten eveneens onrechtmatig is. Bovendien overweegt de rechtbank dat voor aandeelhoudersaansprakelijkheid geen persoonlijk ernstig verwijt is vereist. Daarmee volgt de rechtbank de leer dat een zuiver onderscheid dient te worden gemaakt tussen bestuurdersaansprakelijkheid en aandeelhoudersaansprakelijkheid (zie

M.H.C. Sinninghe Damsté & B. Kemp, 'Aansprakelijkheid van aandeelhouders: another view of the cathedral', *Ondernemingsrecht* 2017/117, onder 3.4). Overigens kan mijns inziens uit dit oordeel niet worden afgeleid dat de drempel voor aandeelhoudersaansprakelijkheid lager ligt dan die voor bestuurdersaansprakelijkheid.

7. De motivering van de rechtbank roept wel vragen op. Ik interpreteer deze als volgt. De vordering is gestoeld op art. 6:162 BW, wat betekent dat [gedaagde 1] een directe onrechtmatige daad moet hebben begaan jegens Nortra. Vervolgens onderscheidt de rechtbank twee onrechtmatigheden: (1) de onzorgvuldige voorbereiding van de emissiebesluiten, en (2) de rol die [gedaagde 1] als aandeelhouder speelde bij de uitvoeringshandelingen van die besluiten.

8. Beide onrechtmatigheden zijn interessant. In de rechtsliteratuur worden verschillende situaties beschreven waarin sprake kan zijn van aandeelhoudersaansprakelijkheid, zoals wanneer: (i) de aandeelhouder optreedt als feitelijk beleidsbepaler, (ii) vereenzelviging aan de orde is, of (iii) de aandeelhouder die over ingrijpmacht beschikt deze macht op onrechtmatige wijze wel of niet uitoefent (vgl. B. Kemp, *Aandeelhoudersverantwoordelijkheid: De positie en rol van de aandeelhouder en aandeelhoudersvergadering* (Serie Van der Heijden Instituut nr. 129) (diss. Maastricht), Deventer: Wolters Kluwer 2015, onder 7.6; Sinninghe Damsté & Kemp, *Ondernemingsrecht* 2017/117, onder 3.4 en HR 21 december 2001, «JOR» 2002/38, m.nt. Faber/Bartman (*Sobi/Hurks*)). In casu sluit de rechtbank in haar motivering echter niet expliciet bij een van deze situaties aan, noch wordt onderbouwd waarom specifiek de aandeelhouder aansprakelijk zou zijn.

9. Met betrekking tot de onzorgvuldige voorbereiding kan dit wel geconstrueerd worden. Een aandeelhouder heeft niet de bevoegdheid om de totstandkoming van een besluit te verzorgen, zodat niet valt in te zien hoe de onzorgvuldige voorbereiding van een besluit als een gedraging van [gedaagde 1] in diens hoedanigheid van aandeelhouder kan worden aangemerkt. [gedaagde 1] beschikte echter wél als meerderheidsaandeelhouder over feitelijke ingrijpmacht, en als bestuurder van Simetra feitelijk over de kennis die vereist was om te onderkennen wanneer ingrijpen geboden was om onzorgvuldige besluitvorming te voorkomen.

10. Met betrekking tot de rol van [gedaagde 1] bij de uitvoeringshandelingen van de emissiebesluiten valt moeilijker een vergelijking te maken met de hiervoor genoemde klassieke grondslagen voor aandeelhoudersaansprakelijkheid. De feitelijke rol van [gedaagde 1] daarbij was slechts het in ontvangst nemen van de aandelen. Het lag weliswaar binnen de macht van [gedaagde 1] om de emissie als verkrijger te voorkomen, maar dat zou erop neerkomen dat [gedaagde 1] als aandeelhouder jegens zichzelf zou moeten ingrijpen. Dat strookt niet met de strekking van aansprakelijkheid wegens het onjuist wel of niet gebruiken van ingrijpmacht. Die ziet immers op de bevoegdheid om bij de vennootschap in te grijpen, niet op het nalaten van gedragingen ten opzichte van zichzelf. Zodoende zou ik overwegen dat de onrechtmatigheid in casu nauwer aansluit bij het leerstuk van het onrechtmatig profiteren van een onrechtmatige daad: [gedaagde 1] profiteert van de onrechtmatigheid van het bestuur door de aandelen te nemen. Voor aansprakelijkheid op grond van profiteren van een onrechtmatige daad is vereist dat [gedaagde 1] bekend was met de onrechtmatige gedraging van het bestuur én dat sprake is van bijkomende omstandigheden (HR 26 januari 2007, ECLI:NL:HR:2007:AZ1084, r.o. 3.4). Beide elementen zouden in casu kunnen worden beargumenteerd.

11. Het oordeel van de rechtbank inzake de aansprakelijkstelling van [gedaagde 1] in diens hoedanigheid als aandeelhouder, terwijl de OK van oordeel was dat geen sprake is van wanbeleid, stemt tot nadenken. Een oordeel dat sprake is van wanbeleid, betekent niet dat aansprakelijkheid bestaat, maar dit vonnis zou impliceren dat de drempel voor aandeelhoudersaansprakelijkheid lager ligt dan die voor wanbeleid van het bestuur. Voor mij wringt dat. Voor de rechtszekerheid verdient het mijns inziens de voorkeur dat in een dergelijk geval in ieder geval wordt gemotiveerd welke omstandigheden ertoe hebben geleid dat de rechtbank, ondanks het oordeel van de OK, toch tot aansprakelijkheid komt.

12. Met dit vonnis wordt duidelijker hoe bodemprocedures na een negatieve tweedefasebeslissing alsnog positief kunnen uitpakken. Dat dit mogelijk is ten aanzien van de vernietiging van besluiten is niet bijzonder verrassend: het is goed voorstelbaar dat de drempel voor het aannemen van wanbeleid aanzienlijk hoger ligt dan die voor de vernietiging van besluiten. Dat in een

dergelijke situatie echter tot aandeelhoudersaansprakelijkheid kan worden gekomen, laat mijns inziens zien dat de drempel voor aandeelhoudersaansprakelijkheid behoefte heeft aan verduidelijking.

mr. M.L. Schreel
advocaat bij Stonewater

72

Verhoogde zorgvuldigheid vereist ten aanzien van belangen van minderheidsaandeelhouders bij voorgenomen transactie door beursvennootschap

Gerechtshof Amsterdam (Ondernemingskamer)

19 januari 2026, nr. 200.363.194/01 OK,
ECLI:NL:GHAMS:2026:118

(mr. Wessels, mr. Melissen, mr. Loesberg,
drs. Moolenaar, mr. drs. Marring RA)

Noot prof. mr. B. Kemp

Enquêteprocedure. Related party transaction. Twijfel of besluitvormingsproces voldoende zorgvuldig is geweest. Mogelijke benadeling van minderheidsaandeelhouders. Gegronde redenen voor twijfel aan juist beleid en juiste gang van zaken. Toewijzing van gevraagde onmiddellijke voorzieningen: verbod om voorstellen op ava in stemming te brengen en benoeming van twee tijdelijke niet-uitvoerende bestuurders.

[BW art. 2:8, 2:129 lid 5 en lid 6, 2:349a lid 2]

De aan Euronext Amsterdam genoteerde vennootschap OCI is voornemens al haar activa en passiva te verkopen aan Orascom, een vennootschap die is genoteerd aan de beurs in Abu Dhabi. De koopprijs zal geheel worden betaald in aandelen Orascom, die vervolgens aan de aandeelhouders in OCI zullen worden uitgekeerd als dividend, waarna OCI zal ophouden te bestaan. De VEB c.s. zijn aandeelhouders van OCI. Zij stellen dat zij door de voorgenomen transactie onevenredig worden benadeeld en dat de enig uitvoerend bestuurder van OCI (familielid 1) en een aantal van zijn naaste familieleden, die gezamenlijk een

meerderheidsbelang houden in zowel OCI als Orascom, daardoor onevenredig worden bevoordeeld.

Bij de beoordeling van de door het bestuur bepaalde strategie stelt de OK zich terughoudend op. Zij treedt in beginsel niet in de merites van die beslissing zolang daaraan een gedegen besluitvormingsproces ten grondslag ligt met een behoorlijke afweging van de voor- en nadelen en alle in aanmerking komende belangen.

Uit art. 2:8 BW vloeit verder onder meer voort dat de vennootschap zorgvuldigheid moet betrachten met betrekking tot de belangen van al haar aandeelhouders. De uitwerking van de zorgvuldigheidsplicht zal mede afhankelijk zijn van de omstandigheden van het geval. In een situatie waarin minderheidsaandeelhouders tegenover een meerderheidsaandeelhouder staan, kan eerder dan in andere gevallen sprake zijn van de mogelijkheid van vermenging van de belangen van de vennootschap en de meerderheidsaandeelhouder, zodat er reden is daarop attent te zijn en met de nodige zorgvuldigheid te voorkomen dat ontoelaatbare verstrengeling van belangen ontstaat (vgl. o.m. HR 1 maart 2002, «JOR» 2002/79, m.nt. Van den Ingh (Zwagerman)).

Gelet op de gang van zaken kan betwijfeld worden of het besluitvormingsproces voldoende zorgvuldig is geweest en met name of de bestuurders zich voldoende onafhankelijk hebben opgesteld ten opzichte van de enig uitvoerend bestuurder en de meerderheidsaandeelhouders van OCI. Die twijfel wordt versterkt door het volgende. De ratio die OCI en Orascom voor de transactie naar buiten hebben gebracht, roept vragen op en geeft weinig inzicht in de vraag waarom de transactie geacht kan worden de belangen van (de stakeholders van) OCI te dienen. Voorts zijn er aanwijzingen dat de minderheidsaandeelhouders door de voorgenomen transactie mogelijk onevenredig worden benadeeld ten opzichte van de meerderheidsaandeelhouder. Tot slot heeft de (niet-statutair) CEO van OCI aan de zijde van OCI een belangrijke rol gespeeld bij de voorbereiding van de transactie, terwijl hij ook bestuurder van Orascom was en is. Hij had onder meer een centrale rol bij het verstrekken van informatie aan alle betrokkenen over (de onderneming van) OCI en heeft ook (samen met een tweede persoon uit het Executive Committee van OCI) namens OCI alle onderhandelingen met Orascom gevoerd. Deze omstandigheden versterken de twijfel of voldoende zorgvul-