

In naam van de Koning

beschikking



RECHTBANK AMSTERDAM

Afdeling privaatrecht, voorzieningenrechter civiel

zaaknummer / rekestnummer: C/13/668037 / KG RK 19-957 MW/JT

Beschikking van 30 juli 2019

in de zaak van

de rechtspersoon naar het recht van Noorwegen

NORDIC TRUSTEE AS,

gevestigd te Oslo, Noorwegen,

verzoekster,

advocaten mr. J.H. Duyvensz, mr. K.B.G. Durlinger en mr. M.L. Man te Amsterdam,

en

1. de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

VIEO B.V.,

gevestigd te Amsterdam,

2. de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid

PALMARIUM NETHERLANDS B.V.,

gevestigd te Amsterdam,

3. de vennootschap naar het recht van Zwitserland

VIEO AG,

gevestigd te Hergiswil NW, Zwitserland,

verweersters,

advocaten mr. M.J.F. Goethals en mr. R.J.W. Analbers te Amsterdam.

en

de stichting

STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR LITHIUM,

gevestigd te Amsterdam,

belanghebbende,

advocaten mr. B.F.H. Rumora-Scheltema en mr. T.B. de Clerck te Amsterdam.

Verzoekster zal hierna Nordic Trustee worden genoemd. Verweersters zullen hierna gezamenlijk Vieo c.s. alsmede afzonderlijk Vieo B.V., Palmarium Netherlands en Vieo AG worden genoemd. Belanghebbende zal hierna STAK Lithium worden genoemd.

1. De procedure

1.1. Nordic Trustee heeft op 17 juni 2019 een verzoekschrift op de voet van artikel 3:251 lid 1 van het Burgerlijk Wetboek (BW) met producties ingediend, welk verzoekschrift aan deze beschikking is gehecht. Het verzoek is behandeld ter zitting van 16 juli 2019.

1.2. Nordic Trustee heeft voorafgaand aan de zitting aanvullende producties overgelegd. Vieo c.s. hebben voorafgaand aan de zitting een gezamenlijk verweerschrift met producties en aanvullende producties ingediend. Lithium heeft voorafgaand aan de zitting producties ingediend. Ter zitting hebben partijen hun standpunten aan de hand van een pleitnota nader toegelicht.

1.3. Ter terechtzitting zijn (voor zover van belang) verschenen:

- aan de zijde van Nordic Trustee: mr. Duyvens, mr. Durlinger en mr. Man, alsmede M. Wilcox (PJT Partners);
- aan de zijde van Vieo c.s.: mr. Goethals en mr. Analbers, alsmede M. Booij (Alvarez & Marsal) en mr. J. Klein (advocaat van Bencis Capital Partners);
- aan de zijde van STAK Lithium: mr. Rumora-Scheltema en mr. De Clerck;
- J.M. Wezenbeek (tolk Engels);
- C.M. Penning (tolk Engels).

2. De feiten

2.1. Vieo B.V. is de houdstermaatschappij van een groep van ondernemingen die zich bezig houdt met de verkoop van (mobiele) telefoniediensten (hierna: de Lebara Groep). De Lebara Groep is op 31 augustus 2017 door investeringsmaatschappij Palmarium Holding AG gekocht door middel van het daartoe op 21 augustus 2017 opgerichte Vieo B.V. De huidige aandeelhouders van Vieo B.V. zijn Vieo AG en Palmarium Netherlands (hierna ook: de Aandeelhouders). Vieo AG en Palmarium Netherlands zijn dochtervennootschappen van Palmarium Holding AG.

2.2. Ter financiering van de aankoop van de Lebara Groep heeft Vieo B.V. op 6 september 2017 voor een bedrag van EUR 350 miljoen obligaties uitgegeven (hierna: de Bonds). De Bonds hebben een nominaal bedrag van EUR 100.000,- per stuk en hebben een oorspronkelijke looptijd tot 7 september 2020. De Bonds zijn uitgegeven onder de voorwaarden die zijn vastgelegd in een tussen Vieo B.V. en Nordic Trustee opgemaakte overeenkomst (hierna: de Bond Terms) van 6 september 2017 (zoals daarna gewijzigd per 6 juli 2018 en 31 januari 2019). Nordic Trustee vertegenwoordigt de obligatiehouders (hierna: de Bondholders) in alle aangelegenheden met Vieo B.V.

2.3. Tot zekerheid van de voldoening van de verplichtingen van Vieo B.V. jegens de Bondholders uit hoofde van de Bond Terms hebben Vieo AG en

Palmarium Netherlands (hierna ook: de Pandgevers) al hun aandelen in Vieo B.V. (hierna: de Verpande Aandelen) bij pandakte van 14 september 2017 (hierna: de Pandakte) aan Nordic Trustee (die optreedt als zekerhedenagent van de Bondholders) verpand. De Verpande Aandelen vertegenwoordigen gezamenlijk 100% van de uitstaande aandelen in Vieo B.V. Daarnaast hebben Vieo B.V. en meerdere van haar groepsvennootschappen eersterangs pandrechten op aandelen in andere groepsvennootschappen gevestigd en hebben meerdere groepsvennootschappen zich garant gesteld voor de terugbetaling van de Bonds.

2.4. Bij brief van 11 juni 2019 heeft Nordic Trustee namens de Bondholders aan Vieo B.V. bericht dat zij, vanwege het door Vieo B.V. niet verstrekken van de jaarcijfers over 2018 (waartoe zij verplicht is op grond van artikel 12.1(a) van de Bond Terms) en het niet op 7 juni 2019 betaald hebben van EUR 6.037.500,-- aan verschuldigde rente (Event of Default op grond van artikel 14.1(a) van de Bond Terms), op grond van artikel 14.2 van de Bond Terms de lening (plus rente en kosten) onder de Bonds vervroegd integraal opeist. Daarbij is Vieo B.V. tot en met 14 juni 2019 de tijd gegeven om alle openstaande bedragen onder de Bonds te betalen. Tevens heeft Nordic Trustee meegedeeld over te zullen gaan tot het uitwinnen van de aan haar verstrekte zekerheden indien er niet binnen drie werkdagen zal worden betaald.

2.5. Op 26 juni 2019 heeft de Sociaal-Economische Raad (hierna: de SER) aan (de advocaat van) STAK Lithium meegedeeld dat de voorgenomen fusie (verkoop van de Verpande Aandelen, vrz.), gelet op het aantal werkzame personen bij de betrokken ondernemingen, niet binnen de werkingssfeer van de Fusiegedragsregels valt.

2.6. Op 28 juni 2019 heeft Nordic Trustee het stemrecht op de Verpande Aandelen in de (niet Nederlandse) groepsmaatschappijen van de Lebara Groep naar zich toegetrokken en heeft zij besloten tot ontslag van de zittende bestuurders. Op 8 juli 2019 hebben de aandeelhoudersvergaderingen van de Nederlandse vennootschappen in de Lebara Groep plaatsgevonden en zijn er tevens bestuurders vervangen.

2.7. Op de datum van de zitting, 16 juli 2019, bedroeg de openstaande schuld van Vieo B.V. aan de Bondholders, volgens opgave door Nordic Trustee, een bedrag van EUR 363.191.687,76 inclusief rente. Tot op die datum heeft Vieo B.V. nagelaten dit bedrag te voldoen.

3. Het verzoek

3.1. Het verzoekschrift strekt ertoe om, bij uitvoerbaar bij voorraad verklaarde beschikking, te bepalen dat bij wijze van executie de Verpande Aandelen zullen worden verkocht aan STAK Lithium onder de voorwaarden zoals omschreven in de Share Sale and Purchase Agreement (hierna ook: SSPA). Kort gezegd komt de

transactie op het volgende neer. Verkoop van de Verpande Aandelen aan STAK Lithium tegen betaling van een bedrag van EUR 1,00 onder de verplichting om een bedrag van EUR 200 miljoen van de schuld van Vieo B.V. om te zetten in aandelenkapitaal van Vieo B.V., wat erin zal resulteren dat de uitstaande schuld onder de Bond Terms, van thans EUR 363.191.687,76, met EUR 200 miljoen wordt verminderd. Daarnaast is verzocht de blokkeringsregeling zoals opgenomen in artikel 5.1 van de statuten van Vieo B.V. buiten toepassing te verklaren.

3.2. Nordic Trustee stelt daartoe - samengevat en voor zover relevant - het volgende. Nordic Trustee heeft op 11 juni 2019 de lening (plus rente en kosten) onder de Bond Terms vervroegd integraal opgeëist, waarbij Vieo B.V. tot en met 14 juni 2019 is gegund om alle openstaande bedragen te voldoen. Vieo B.V. heeft dat nagelaten en verkeert daardoor in verzuim met betrekking tot de terugbetalingsverplichting van de hoofdsom vermeerderd met rente, op grond waarvan Nordic Trustee gerechtigd is haar rechten als pandhouder uit te oefenen en de Verpande Aandelen te verkopen ter delging van de uitstaande schuld onder de Bonds aan de Bondholders. De executie van de Verpande Aandelen dient met de grootste spoed plaats te vinden, zodat Nordic Trustee controle kan uitoefenen over Vieo B.V. en de rest van de Lebara Groep, zodat (verdere) waardevermindering van de aandelen in Vieo B.V. en (verdere) schade aan de bedrijfsvoering en financiële reputatie van de Lebara Groep zo veel mogelijk kan worden voorkomen.

3.3. De (beoogd) koper, STAK Lithium, is een *special purpose vehicle* dat op initiatief van de Bondholders is opgericht om hun belangen te behartigen en met de intentie dat zij de Verpande Aandelen ten behoeve van de Bondholders zal houden. De Bondholders zien in STAK Lithium een tijdelijke structuur, die hen in staat stelt om de onderlinge verhoudingen in een uiteindelijke structuur zorgvuldig uit te werken. De voorgestelde transactie is neergelegd in de SSPA en komt er op neer dat STAK Lithium de Verpande Aandelen verkrijgt op voorwaarde van een (substantiële) vermindering van de schuld onder de Bonds. De reden voor de gekozen constructie is fiscaal gedreven. Naast de onderhavige rechtelijke goedkeuring is op grond van de SSPA tevens goedkeuring van de mededingingsautoriteiten vereist. Echter gelet op de brief van 26 juni 2019 van de SER valt de voorgenomen aandelenverkoop niet onder de fusiegedragsregels, zodat goedkeuring van de mededingingsautoriteiten niet nodig is. De blokkeringsregeling dient, gelet op artikel 5.1.6. en 5.1.7 van de statutaire blokkeringsregeling niet van toepassing te worden verklaard.

3.4. Ten aanzien van de waarde van de Verpande Aandelen en de vergoeding die STAK Lithium daarvoor wenst te betalen stelt Nordic Trustee het volgende. De waarde van de Verpande Aandelen wordt berekend op basis van de *enterprise value* van Vieo B.V. minus de waarde van de schuld. De schuld bedraagt per 16 juli 2019 EUR 363.191.687,76 (bestaande uit de Bonds met een hoofdsom van circa EUR 350 miljoen, vermeerderd met openstaande rente). Uit het rapport van 11 juni 2019 van PJT Partners blijkt dat de belangstelling om

Vieo B.V. (en daarmee de Lebara Groep) over te nemen bepaald matig is te noemen. Van de vijf benaderde partijen heeft er slechts één een niet-bindend indicatief bod uitgebracht, dat inhoudt dat op grond van de *enterprise value* een bedrag van tussen de EUR 50 en 200 miljoen betaald zal worden, echter onder een groot aantal voorwaarden. Gelet op de gebrekkige interesse in de markt en de voorwaarden verbonden aan het niet-bindende indicatieve bod, ziet Nordic Trustee geen aanknopingspunten op grond waarvan kan worden aangenomen dat een openbare verkoop zowel voor Vieo B.V. als voor Nordic Trustee tot een aanvaardbaar resultaat zou kunnen leiden.

Voorts heeft Nordic Trustee aan Duff & Phelps verzocht om op basis van informatie die publiek beschikbaar is een waardering te maken van de Verpande Aandelen. Het rapport van Duff & Phelps van 11 juni 2019 komt tot een bandbreedte van de *enterprise value* van EUR 192,5 tot 220 miljoen. Gelet op het voorgaande overtreft de openstaande schuld de waarde van de Verpande Aandelen met ten minste EUR 140 miljoen en hebben de Verpande Aandelen dus geen waarde.

De vergoeding die voor de Verpande Aandelen wordt betaald is in feite EUR 200 miljoen en bestaat uit een bedrag in contanten ter delging van de directe kosten van de executie en uit een verplichting om een substantieel gedeelte van de schuld van Vieo B.V. om te zetten in aandelenkapitaal van Vieo B.V., waarna de uitstaande schuld onder de Bonds circa EUR 160 miljoen zal bedragen. Deze vergoeding is op dit moment, gelet op voornoemde rapporten, de hoogst haalbare opbrengst voor de Verpande Aandelen. Bij een openbare verkoop zal in ieder geval geen hogere opbrengst worden verkregen. Bovendien hebben zich tot op heden geen kopers aangediend die een reëel bod hebben uitgebracht op de Verpande Aandelen. Er is enkel door Bencis Capital Partners een voorlopig bod uitgebracht van EUR 125 miljoen. Dit betreft echter geen bod op de Verpande Aandelen, maar een bod op enkel de Nederlandse activiteiten van de Lebara Groep. Dat dit voor Nordic Trustee geen goed alternatief is mag duidelijk zijn, nu in dat geval de schuldenlast van Vieo B.V. niet in een zelfde tijdsspanne evenredig omlaag wordt gebracht, laat staan dat daarmee de gehele openstaande schuld kan worden voldaan. Gezien de omstandigheden en voorgeschiedenis is sprake van een grote onrust en een gerechtvaardigde zorg onder (bepaalde) Bondholders. Zij vrezen dat de waarde van de Bonds en van de Aandelen sterk zal afnemen indien nu geen actie wordt ondernomen, aldus nog steeds Nordic Trustee.

3.5. STAK Lithium heeft zich, als belanghebbende, met eigen argumenten aangesloten bij het standpunt van Nordic Trustee.

4. Het verweer

4.1. Vieo c.s. voeren - samengevat en voor zover relevant - het volgende verweer. Vieo c.s. betwisten niet dat sprake is van verzuim onder de Bond Terms. Evenmin betwisten Vieo c.s. dat Nordic Trustee in haar hoedanigheid van zekerhedenagent in beginsel bevoegd is tot uitwinning van haar zekerheden, waaronder de Verpande Aandelen, maar die bevoegdheid moet wel op een

deugdelijke manier worden gebruikt. Dat doet Nordic Trustee echter niet, nu zij geen rekening houdt met de belangen van Vieo B.V. als schuldenaar en de belangen van de Aandeelhouders als pandgevers. Hun belangen zijn gediend bij een zo hoog mogelijke verkoopopbrengst, zodat de schuld onder de Bonds daadwerkelijk wordt voldaan. Een deel van de Bondholders (het AHC) heeft een vooropgezet plan gehad om zich Vieo B.V. toe te eigenen en gebruikt Nordic Trustee daarbij als instrument, om vervolgens tot verkoop van de Lebara Groep over te gaan buiten het toezicht van de rechter, zodat de Bondholders ten nadele van de Aandeelhouders de meerwaarde van de Lebara Groep naar zich toe kunnen trekken.

4.2. Nordic Trustee en het AHC hebben er alles aan gedaan om te verhinderen dat andere partijen bindende biedingen konden doen en zij wensen thans met grote voortvarendheid de transactie er door te drukken. In de door het AHC opgestelde *summons for written* van 11 juni 2019 is aan de Bondholders het voorstel gedaan om een instructie te verstrekken aan Nordic Trustee om een waardering te laten maken van de Lebara Groep, alsmede om een marktonderzoek te laten doen en daarnaast Nordic Trustee het verzuim onder de Bond Terms te laten invoeren en het onderhavige verzoekschrift in te dienen. Het rapport van Duff & Phelps zou zijn opgesteld op basis van een *engagement letter* van 9 mei 2019. Vieo c.s. verzoeken op grond van artikel 22 Rv Nordic Trustee te bevelen om kopieën over te leggen van de stemformulieren van de Bondholders die voor het voorstel hebben gestemd, alsmede een kopie van de *engagement letter*.

4.3. Ten aanzien van de waarde van de Verpande Aandelen en de vergoeding die STAK Lithium daarvoor wenst te betalen voeren Vieo c.s. het volgende aan. In tegenstelling tot wat Nordic Trustee stelt is de waarde van de door Vieo B.V. gedreven onderneming hoger dan de uitstaande schuld aan de Bondholders. Daarmee is de waarde van de Verpande Aandelen ook veel hoger dan de EUR 1 die STAK Lithium wenst te betalen. Overigens heeft Nordic Trustee onbesproken gelaten dat Vieo B.V. zelf voor EUR 21,7 miljoen aan Bonds heeft teruggekocht, waardoor het nominale bedrag aan Bonds dat door de Bondholders wordt gehouden feitelijk nog maar EUR 328,3 miljoen is. Aan het rapport van PJT Partners kan geen waarde worden toegekend aangezien de daarin opgenomen informatie op geen enkele wijze te verifiëren is en haar werkzaamheden zeer beperkt zijn geweest. Het rapport van Duff & Phelps is gebaseerd op zeer beperkte publieke informatie en derhalve onvoldoende betrouwbaar. Bovendien zijn in het rapport recente reorganisatiemaatregelen, die significante resultaten laten zien en een wezenlijke invloed hebben op de waardering, buiten beschouwing gelaten. Ook is verzuimd de uitkomst van de waardering te controleren via een *market benchmarking*. Voornoemde rapporten zijn op een zodanige wijze uitgevoerd dat deze een te negatief beeld schetsen van de waarde en verkoopbaarheid van Vieo B.V. Alvarez & Marsal Valuation Services LLP heeft in opdracht van Vieo c.s. op 12 juli 2019 een rapport uitgebracht. Daarin is de *enterprise value* van Vieo B.V. (en haar dochterondernemingen) bepaald op EUR 385 tot 440 miljoen. Dit is veel hoger dan de uitstaande schuld aan de Bondholders en veel hoger dan de *enterprise value* in

het rapport van Duff & Phelps. Het rapport van Alvarez & Marsal is anders dan dat van Duff & Phelps opgesteld met beschikking over niet-openbare informatie en is gebaseerd op meerdere waarderingmethodieken.

Vieo B.V. is in een vergevorderd stadium met de verkoop van de Nederlandse activiteiten van de Lebara Groep. Bencis Capital Partners heeft een serieus bod van EUR 125 miljoen gedaan. Daarnaast wordt thans onderhandeld over de verkoop van de Franse activiteiten van de Lebara Groep. Eerder is een indicatieve bieding gedaan voor 80% van de aandelen in Vieo B.V. voor EUR 100 miljoen, waarbij de schuld niet afgelost zou hoeven worden. Er is dan ook grote interesse in (onderdelen van) de Lebara Groep. De prijs waartegen de Bondholders de Lebara Groep willen verkrijgen is in ieder geval veel te laag.

4.4. De door Nordic Trustee voorgestelde *debt-for-equity-swap* maakt voorts geen onderdeel uit van de executie, nu deze pas zal plaatsvinden na de levering van de aandelen, en is niet meer dan een sigaar uit eigen doos. De convertering van een gedeelte van de Bonds in aandelen betreft geen vergoeding voor de verkrijging van STAK Lithium van de Verpande Aandelen. Evenmin is er sprake van een hoogst mogelijke opbrengst voor de Verpande Aandelen, nu er helemaal geen opbrengst is die ten goede komt aan de Bondholders. Zij ontvangen geen enkele betaling. Er wordt dan ook geen goedkeuring gevraagd voor de executie van het pandrecht die gericht is op het realiseren van een zo hoog mogelijke opbrengst, maar uitsluitend voor een transactie die gericht is op het verkrijgen van controle over de Lebara Groep. Als de Lebara Groep echter door de Bondholders verkocht kan worden tegen de laagste waarde die Alvarez en Marsal heeft toegekend, zijnde EUR 385 miljoen, dan trekken de Bondholders daarmee ten nadele van de Aandeelhouders een overwaarde van EUR 46,7 miljoen naar zich toe. Met het onderhavige verzoek wordt op geen enkele manier rekening gehouden met de belangen van Vieo c.s.

4.5. Voorts is het onderhavige verzoek, met een koopprijs van EUR 1 geen beter alternatief dan een openbare veiling. Daarnaast is er geen noodzaak en bestaat er geen spoed voor Nordic Trustee om de Verpande Aandelen uit te winnen, door zich deze via STAK Lithium toe te eigenen. Nordic Trustee heeft inmiddels het stemrecht verbonden aan de aan haar verpande aandelen in de buitenlandse groepsvennootschappen van de Lebara Groep naar zich toegetrokken en heeft al bestuurders vervangen, zodat zij thans controle kan uitoefenen over de Lebara Groep. Verder zijn er alternatieven voor Nordic Trustee, zoals uitwinning van de pandrechten op de aandelen in de dochtervennootschappen, om het actief van de Lebara Groep uit te winnen teneinde de schuld aan de Bondholders te delgen. Ten slotte gaat Nordic Trustee eraan voorbij dat het onder de standstill-bepaling van het concentratiecontrolerecht verboden is om uitvoering te geven aan een meldingsplichtige concentratie voordat deze is goedgekeurd door een mededingingsautoriteit. Het verzoek dient dan ook te worden afgewezen, aldus nog steeds Vieo c.s.

5. De beoordeling

5.1. Allereerst moet worden beoordeeld of de Nederlandse rechter bevoegd is om van het verzoek kennis te nemen en welk nationaal recht van toepassing is. Niet alle partijen zijn immers in Nederland gevestigd en het geschil heeft een internationaal karakter. Ter zitting hebben partijen verklaard te kiezen voor de Nederlandse rechter als bevoegde rechter en voor toepassing van Nederlands recht. Zij worden in deze keuze gevolgd.

5.2. Het gaat in dit geding om de wijze van verkoop van de Verpande Aandelen. Niet in geschil is dat Nordic Trustee wegens het verzuim van Vieo B.V. gerechtigd is om tot uitwinning van haar pandrecht door middel van verkoop over te gaan. Het is aan Nordic Trustee om zelf te bepalen wanneer zij tot uitwinning wil overgaan. Door indiening van het verzoekschrift heeft zij dat gedaan. Uitgangspunt is dat de verkoop in beginsel openbaar is, maar de voorzieningenrechter kan een andere wijze van verkoop bepalen (artikel 3:250 en 3:251 BW). Het vereiste van openbare verkoop dient de belangen van alle betrokkenen, maar er kunnen goede redenen bestaan voor een andere wijze van verkoop. Ook dan moeten de belangen van de betrokkenen worden gewaarborgd. In het algemeen zijn die belangen gediend bij een zo hoog mogelijke opbrengst.

5.3. In dit geval houdt de wijze van voorgenomen verkoop in dat de Verpande Aandelen worden verkocht aan STAK Lithium voor een bedrag van EUR 1, onder een aantal voorwaarden. Vervulling van die voorwaarden zal tot gevolg hebben dat de uitstaande schuld van Vieo B.V. onder de Bond Terms wordt verminderd met EUR 200 miljoen. In feite staat dit gelijk aan een verkoop van de aandelen voor een bedrag van EUR 200 miljoen. Deze transactie zal dus tot dat bedrag in het voordeel van Nordic Trustee en Vieo B.V. zijn, maar zal de Aandeelhouders en Pandgevers Palmarium Netherlands en Vieo AG met lege handen achterlaten.

5.4. Geen van partijen heeft aangevoerd dat een openbare verkoop van de Verpande Aandelen, met inachtneming van de belangen van alle betrokkenen, tot een gunstiger resultaat zal leiden. Wel hebben Vieo c.s. aangevoerd dat het onderhavige verzoek met een koopprijs van EUR 1 geen beter alternatief is dan een openbare veiling, maar dat is iets anders. Niet aannemelijk is dat bij een openbare verkoop de schuld van Vieo B.V. met een hoger bedrag zou afnemen. Er is immers ook geen sprake van een ander, gunstiger onderhands bod op de Verpande Aandelen. Wel voeren Vieo c.s. aan dat de voorgenomen verkoop niet tot de maximaal haalbare waarde leidt. Volgens Vieo c.s. is de waarde van de aandelen hoger dan de uitstaande schuld. Zij wijzen erop dat Vieo B.V. zelf voor een nominaal bedrag van EUR 21,7 miljoen aan Bonds houdt zodat de daadwerkelijke schuld (inclusief rente) aan de overige Bondholders niet (ongeveer) EUR 360 miljoen bedraagt maar EUR 338,3 miljoen. Zij verwijzen verder naar het in hun opdracht opgemaakte waarderingsrapport van Alvarez & Marsal waarin de waarde

van de onderneming van Vieo B.V. is bepaald op EUR 385 tot EUR 440 miljoen. Dit betekent dat er bij een verkoop tegen deze waarde een aanzienlijke overwaarde kan worden gerealiseerd. Volgens Vieo c.s. kan een dergelijke verkoop op korte termijn plaatsvinden omdat er grote belangstelling is in de markt voor (onderdelen van) de Lebara Groep.

5.5. In dit verweer gaan Vieo c.s. er echter aan voorbij dat in het geheel niet is gebleken van belangstelling in de markt voor koop van de aandelen in Vieo B.V. Het moge zo zijn dat er belangstelling is voor onderdelen van de Lebara Groep, zoals voor de Nederlandse tak, maar daarmee hoeft Nordic Trustee geen genoegen te nemen. Dat zou tegenstrijdig zijn met haar recht om tot parate executie van haar pandrecht over te gaan. Dat recht houdt verkoop van de aandelen in en niet van onderdelen van de Lebara Groep in de komende periode, waarvan niet bekend is hoe lang die zal duren. Als het gaat om verkoop op korte termijn van de onderdelen van de groep is bovendien niet te overzien of dat uiteindelijk tot een hogere opbrengst zou leiden dan het bedrag van EUR 200 miljoen waarmee bij de voorgenomen verkoop de schuld aan de Bondholders wordt verminderd. Geen van partijen heeft daarover duidelijkheid verstrekt. Het verzoek van Nordic Trustee is dan ook in beginsel toewijsbaar.

5.6. Het verweer van Vieo c.s. wordt aldus begrepen dat Nordic Trustee volgens Vieo c.s. misbruik maakt van de bevoegdheid om een onderhandse verkoop aan de voorzieningenrechter voor te leggen. Voor zover een dergelijk verweer zich ertoe leent om in deze procedure te worden behandeld (en niet ten grondslag moet worden gelegd aan een vordering in een executie kortgeding) wordt het volgende overwogen. Van misbruik van bevoegdheid kan, op de voet van artikel 3:13 BW, sprake zijn doordat een bevoegdheid wordt uitgeoefend met geen ander doel dan een ander te schaden of met een ander doel dan waarvoor zij is verleend, of in geval men, in aanmerking nemende de onevenredigheid tussen het belang bij de uitoefening en het belang dat daardoor wordt geschaad, naar redelijkheid niet tot die uitoefening had kunnen komen. Vieo c.s. noemen een aantal omstandigheden, die in de kern gemeen hebben dat Nordic Trustee ten behoeve van een deel van de Bondholders een constructie heeft opgezet waarmee die Bondholders de macht in handen krijgen bij Vieo B.V., terwijl de huidige Aandeelhouders/Pandgevers hun overwaarde op de Verpande Aandelen daardoor mislopen. Om te beginnen zouden Nordic Trustee en het AHC met betrekking tot de gang van zaken bij de voorbereiding van het verzoekschrift en tijdens besprekingen met Vieo c.s. geen open kaart hebben gespeeld. Ook niet over de positie van Nordic Trustee en het AHC. Vieo c.s. verliezen daarbij echter uit het oog dat vanaf het moment dat Vieo B.V. in verzuim raakte, de belangen van Nordic Trustee als Pandhouder en de belangen van de Aandeelhouders als Pandgevers tegenover elkaar kwamen te staan. Nordic Trustee mocht in die situatie strategisch handelen, heeft daarbij haar rechten uitgeoefend en de grenzen van het betamelijke niet overschreden. De verzoeken ex artikel 22 Rv zijn dan ook niet ter zake doende. Verder is de voorgenomen wijze van verkoop volgens Vieo c.s. niet gericht op uitwinning van de zekerheden van Nordic

Trustee op zodanige wijze dat de maximale opbrengst wordt gegenereerd om de uitstaande schuld te voldoen. Maar Vieo c.s. miskent zoals gezegd dat Nordic Trustee het moment van executie mag kiezen. Daarvan uitgaande is er geen onevenredigheid tussen het belang van Nordic Trustee bij de voorgenomen verkoop (dat belang is met de indiening van het verzoek gegeven) en het belang van Vieo c.s. bij afwijzing van het verzoek. Het belang dat Vieo c.s. in deze procedure naar voren brengt gaat in feite enkel om het belang van de Aandeelhouders/Pandgevers (en niet van Vieo B.V.). Dat is in de kern hetzelfde belang als het belang dat Nordic Trustee thans nastreeft, namelijk het belang van maximaal profijt als aandeelhouder. En het is nu eenmaal niet aannemelijk dat er een betere opbrengst kan worden verkregen voor de Verpande Aandelen op dit moment door middel van een veiling of een ander bod. Overigens worden Vieo c.s. niet gevolgd in hun standpunt dat de beoogde verkoop maar EUR 1 zou opleveren. Aan de verkoop van de Verpande Aandelen is immers onlosmakelijk verbonden dat er een omzetting zal plaatsvinden, waarbij de schuld onder de Bonds EUR 200 miljoen wordt verminderd. De voorgenomen verkoop kan dan ook niet worden gekwalificeerd als schijnexecutie zoals Vieo c.s. hebben aangevoerd (zie 4.4). Ook de laatste door Vieo c.s. genoemde omstandigheid, dat er geen noodzaak en spoed bestaat om zich de Verpande Aandelen toe te eigenen via STAK Lithium, leidt niet tot de conclusie dat er een onevenredigheid is in de belangen. Het belang van de Pandhouder volgt zoals gezegd uit het verzoek. Het belang van de Pandgevers dat een hogere opbrengst kan worden verkregen door middel van verkoop van onderdelen van de Lebara Groep, weegt niet zwaarder. Ook hier geldt dat Nordic Trustee het moment van executie zelf mag kiezen. Daarbij weegt mee dat de bestuurders van Vieo B.V. R. Auerbach en S. Archer ook bestuurders van de Aandeelhouders en Pandgevers zijn. Zolang dat zo is loopt Nordic Trustee het risico dat zij als bestuurders van Vieo B.V. zullen handelen in het belang van de Aandeelhouders/Pandgevers en niet in het belang van Nordic Trustee/de Boldholders. Nordic Trustee mag daar rekening mee houden. Van haar kan niet worden verlangd dat zij eerst alternatieve zekerheden zal uitwinnen terwijl de tijd voortschrijdt. Dat Nordic Trustee inmiddels het aan bepaalde zekerheden verbonden stemrecht naar zich toe heeft getrokken en bestuurders van groepsvennootschappen heeft vervangen, maakt dat niet anders. Dit doet immers geen afbreuk aan haar belang om door de voorgenomen verkoop van de Verpande Aandelen niet alleen de uitstaande schuld verminderd te krijgen maar ook de zeggenschap over Vieo B.V. in andere handen te krijgen dan die van de Aandeelhouders/Pandgevers. Al met al is van misbruik van bevoegdheid geen sprake.

5.7. Dan resteert nog de goedkeuring van de verkoop door de relevante mededingingsautoriteit. Vieo c.s. hebben aangevoerd dat Nordic Trustee voorbij gaat aan de zogenoemde standstill-verplichting en dat de SSPA nietig is nu deze een onrechtmatige concentratie tot stand brengt. Nordic Trustee heeft echter een bericht van de SER in het geding gebracht, waaruit kan worden opgemaakt dat de voorgenomen verkoop niet binnen de werkingssfeer van de Fusiegedragsregels valt (zie 2.5). Volgens Nordic Trustee is goedkeuring van de mededingingsautoriteiten

gelet op de inhoud van die brief niet nodig. Daar is door Vieo c.s. enkel op gereageerd dat zij dat betwist. Daarmee is het verweer van Vieo c.s. echter onvoldoende onderbouwd. Niet aannemelijk is geworden dat de SSPA nietig is en evenmin dat het mededingingsrecht aan de voorgenomen verkoop in de weg staat.

5.8. De slotsom is dat niet aannemelijk is dat een veiling van de Verpande Aandelen meer zou opleveren dan de voorgenomen verkoop. Er is evenmin een beter onderhands bod gedaan of zicht op een dergelijk bod. Daarnaast zijn er geen bijzondere omstandigheden die desondanks tot afwijzing van het verzoek leiden. De overige stellingen en verweren behoeven gelet op het voorgaande geen bespreking.

5.9. Het verzoek zal dan ook worden toegewezen zoals hierna in de beslissing is vermeld. Gelet op artikel 5.1.6. en artikel 5.1.7 van de statuten van Vieo B.V. zal worden bepaald dat de blokkeringsregeling niet van toepassing is op de overdracht van de Verpande Aandelen.

6. De beslissing

De voorzieningenrechter

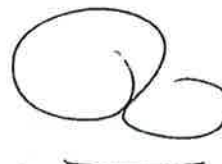
6.1. bepaalt dat bij wijze van executie van het daarop gevestigde pandrecht van Nordic Trustee de Verpande Aandelen van Palmarium Netherlands en Vieo AG in Vieo B.V. zullen worden verkocht aan STAK Lithium onder de voorwaarden zoals omschreven in de Share Sale and Purchase Agreement die aan deze beschikking is gehecht,

6.2. bepaalt dat de blokkeringsregeling in artikel 5.1. van de statuten van Vieo B.V., zoals vastgesteld bij notariële akte van 26 september 2017, niet van toepassing is op de overdracht van de Verpande Aandelen conform de Share Sale and Purchase Agreement,

6.3. verklaart deze beschikking tot zover uitvoerbaar bij voorraad,

6.4. wijst het meer of anders verzochte af.

Deze beschikking is gegeven door mr. M. van Walraven, voorzieningenrechter, bijgestaan door mr. J.E. Tiddens, griffier, en in het openbaar uitgesproken op 30 juli 2019.



type: JT
coll: MV

UITGEGEVEN VOOR GROSSE

rechtbank Amsterdam