

**JOR 2013/265, Gerechtshof Amsterdam, 06-11-2012, ECLI:NL:GHAMS:2012:BY8291,  
200.079.710-01 (annotatie)**

<b>Instantie:</b> Gerechtshof Amsterdam
<b>Datum uitspraak:</b> 06-11-2012
<b>Publicatie:</b> JOR 2013/265 (Sdu Jurisprudentie Onderneming & Recht), aflevering 9, 2013
<b>Annotator:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• mr. D.J.F.F.M. Duynstee</li> </ul>
<b>ECLI:</b> <a href="#">ECLI:NL:GHAMS:2012:BY8291</a>
<b>Zaaknummer:</b> 200.079.710-01
<b>Overige publicaties:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <a href="#">ECLI:NL:GHAMS:2012:BY8291</a></li> <li>• RCR 2013/23</li> <li>• JONDR 2013/412</li> <li>• OR-Updates.nl 2013-0031</li> </ul>
<b>Rechtsgebied:</b>
<b>Rubriek:</b> Varia
<b>Rechters:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• mr. Van Achterberg</li> <li>• mr. Tillema</li> <li>• mr. Hoekzema</li> </ul>
<b>Partijen:</b> Amodo Europe NV te Geldrop, appellante, advocaat: mr. G.T.J. Hoff, tegen 1. ING Bank NV te Amsterdam, 2. Interadvies NV te Amsterdam, geïntimeerden, advocaat: mr. J.S. Kortmann.
<b>Regelgeving:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <a href="#">BW Boek 6 - 74</a></li> </ul>

### Inhoudsindicatie

Bedrijfsovername, Uitleg aandelenkoop, Schending garanties, Klachttermijn, Toerekening van aanwezige kennis van managementteam doelvennootschap aan koper, Tussenarrest

### Ga direct naar

- [Samenvatting](#)
- [Uitspraak](#)
- [Beslissing/besluit](#)
- [Noot](#)

### Samenvatting

Geïntimeerden hebben een beroep gedaan op art. 10.1 Share Purchase Agreement (SPA). Of het door hen ingeroepen rechtsgevolg kan worden aanvaard, zal in belangrijke mate afhangen van de uitleg van deze bepaling. De onderhavige koopovereenkomst wordt, gelet op de omvang en gedetailleerdheid van het contract, de wijze van

totstandkoming ervan en de daarin opgenomen “entire agreement clause”, als volgt uitgelegd. Het gaat om een – in financieel opzicht – relatief omvangrijke transactie, waarover is onderhandeld door professionele partijen die zich lieten bijstaan door deskundigen. Dan moet ervan worden uitgegaan dat zorgvuldig naar de formuleringen in het contract is gekeken om deze af te stemmen op de inhoud van de transactie. Dat veronderstelt dat de tekst van het document in beginsel de bedoelingen van partijen goed weergeeft. Een en ander brengt mee dat in beginsel beslissend gewicht dient te worden toegekend aan de meest voor de hand liggende taalkundige betekenis van de bewoordingen van art. 10.1 SPA, gelezen in het licht van de overige voor de uitleg relevante bepalingen van de SPA. Dit laat onverlet dat na een afweging van alle door partijen aangevoerde argumenten, zowel tekstuele als andere, de gebezigde bewoordingen van het contract, ondanks alle daaraan bestede zorg, toch (een deel van) de afspraken niet goed weergeven. Het uitgangspunt is evenwel de taalkundige uitleg van de bepaling. De vorderingen van appellante zijn alle gebaseerd op de stelling dat geïntimeerden in de fase van de totstandkoming van de SPA onjuiste mededelingen hebben gedaan en essentiële informatie hebben achtergehouden. Dat brengt mee dat geïntimeerden terecht hebben aangevoerd dat de vorderingen van appellante zoals die tegen geïntimeerde sub 2 zijn ingesteld, geheel zien op de garanties zoals die zijn omschreven in art. 7.1 en 7.2 SPA. Deze garanties houden blijkens de bewoordingen daarvan in, samengevat weergegeven, dat geïntimeerde sub 2 ervoor instaat dat de informatie die in het kader van de verkoop is verstrekt juist, accuraat en niet misleidend is en dat geen essentiële informatie is achtergehouden. Art. 10 betreft de claimprocedure waarin de klachttermijn is opgenomen. Uit de bewoordingen van art. 10.1 SPA volgt dat de claimprocedure van toepassing is als de koper op de hoogte raakt van een inbreuk op de garanties of van omstandigheden die tot een inbreuk op de garanties kunnen leiden, daaronder begrepen de garanties van art. 7.1 en 7.2 SPA. Nu de door appellante gestelde omstandigheden geheel vallen binnen het bereik van de door geïntimeerde afgegeven garanties, brengen de bewoordingen van art. 10.1 SPA, gelezen in de context van de overige genoemde relevante bepalingen van de SPA als geheel, mee dat de klachttermijn van toepassing is op de vorderingen zoals deze door appellante zijn ingesteld. De volgende vraag die moet worden beantwoord is of appellante de klachttermijn in acht heeft genomen. Uit de bewoordingen van art. 10.1 SPA blijkt niet dat partijen zijn overeengekomen dat alle kennis die A en B (financieel directeur resp. controller van Arenda) op de datum van de overdracht hadden, wordt toegerekend aan appellante. De bewoordingen “becoming aware” kunnen niet anders worden begrepen dan dat de toerekening is beperkt tot kennis die na de overdracht nog moest worden verkregen. Dat betekent dat de klachttermijn van toepassing is als A en/of B na de datum van overdracht op de hoogte raken van een inbreuk op de garanties of van feiten en omstandigheden die tot een inbreuk kunnen leiden. Op een verkoper rust in beginsel een mededelingsplicht ten aanzien van hetgeen de verkoper weet of behoort te weten omtrent eventuele gebreken en beperkingen aan het verkochte. Als de koopovereenkomst ziet op de overdracht van aandelen in een vennootschap, zoals in het onderhavige geval, ligt het daarvan uitgaande voor de hand dat de kennis die bij het management van de “target” of doelvennootschap aanwezig is, wordt toegerekend aan de verkoper (de 100% aandeelhouder), zoals partijen ook bij de SPA zijn overeengekomen. Na de overdracht rust op de koper in beginsel een onderzoeks- en klachtplicht. Van de aard van hetgeen is gekocht, zal afhangen wat de koper kan en moet doen om een gebrek of tekortkoming op het spoor te komen. Daarvan uitgaande ligt het bepaald niet voor de hand dat de kennis die bij het management van Arenda (de “target” of doelvennootschap) aanwezig is, vanaf de datum van de overdracht aan appellante als koper wordt toegerekend. Een dergelijke toerekening betekent feitelijk dat reeds bij geïntimeerde sub 2 op de overnamedatum bekende en in strijd met de op haar rustende mededelingsplicht niet door haar aan appellante meegedeelde gebreken of tekortkomingen aan het verkochte vanaf de datum van overdracht voor rekening komen van de appellante, tenzij appellante er in slaagt deze binnen 45 dagen te ontdekken en daarover bij geïntimeerde sub 2 te klagen. Uit de bewoordingen van art. 10.1 SPA blijkt in het geheel niet dat partijen deze verregaande consequentie zijn overeengekomen. Het voorgaande betekent dat bij de beantwoording van de vraag of appellante tijdig heeft geklaagd, ten onrechte de kennis en wetenschap die op de overnamedatum bij A en B aanwezig was is toegerekend aan appellante.

## **Uitspraak**

(...; red.)

## **4. Beoordeling**

4.1 Het gaat in deze zaak om het volgende.

4.1.1. Interadvies is een 100% dochter van ING Bank. Interadvies hield alle aandelen in het kapitaal van Arenda Holding B.V. (hierna: Arenda). De vijf dochtervennootschappen van Arenda verstrekken persoonlijke kredieten.

4.1.2. Vola betrof een activiteit van ING Bank, waarbij persoonlijke kredieten werden verstrekt via professionele kredietbemiddelaars (hierna: PKB's). Vola is opgehouden te bestaan en een aantal tussenpersonen en de directeur van Vola zijn medio 2004 overgegaan naar Arenda.

4.1.3. Eind 2004 heeft Arenda aan ICT-adviesbureau Davinci Advies B.V. (hierna: Davinci) opdracht gegeven om de handmatige kredietaanvraagacceptatieprocedure van Arenda te vertalen in een geautomatiseerde kredietaanvraagacceptatieprocedure en de introductie daarvan te begeleiden.

4.1.4. Vanaf begin 2005 hebben Amodo en Interadvies met elkaar onderhandeld over de overname van Arenda. Bij overeenkomst van 20 december 2005, aangeduid als de Share Purchase Agreement (hierna: de SPA) heeft Interadvies alle aandelen in het kapitaal van Arenda aan Amodo verkocht voor een bedrag van € 21,5 miljoen.

4.1.5. Voorafgaand aan het sluiten van de SPA was [A] financieel directeur van Arenda. Na de overname is [A] tot eind 2007 bij Arenda blijven werken. [B] was controller bij Arenda en is na de overname in dienst gebleven van Arenda.

4.1.6. Bij brief van 13 februari 2006 heeft Amodo aan ING c.s. geschreven dat Amodo die week is gebleken dat de productie van leningen bij Arenda sinds oktober 2005 plotseling met meer dan de helft is teruggelopen en dat ING c.s. deze materiële terugval onterecht niet voorafgaand aan de overname aan Amodo heeft meegedeeld. Eerder, namelijk op 9 februari 2006, had de directeur van Amodo, [C], dit al telefonisch aan ING c.s. doorgegeven.

4.2. Amodo heeft ING c.s. doen dagvaarden en in conventie gevorderd ING c.s. uitvoerbaar bij voorraad hoofdelijk te veroordelen tot betaling van € 16,5 miljoen en de overige door Amodo geleden schade, nader op te maken bij staat, althans € 8,6 miljoen, steeds met rente en kosten. In reconventie heeft Interadvies gevorderd Amodo – uitvoerbaar bij voorraad te veroordelen tot betaling van € 1.123.292,93, met wettelijke handelsrente en kosten. De rechtbank heeft in het bestreden vonnis in conventie de vordering van Amodo tegen Interadvies afgewezen, op de grond dat Amodo – kort gezegd – te laat heeft geklaagd, en de vordering tegen ING Bank op de grond dat kort gezegd Amodo haar stelling dat ING Bank onrechtmatig jegens haar heeft gehandeld onvoldoende heeft gemotiveerd. De rechtbank heeft de vordering in reconventie toegewezen, omdat Amodo zich tegen die vordering slechts heeft verweerd met een beroep op verrekening met haar vordering in conventie en de vordering in conventie wordt afgewezen.

4.3. Amodo heeft in hoger beroep (de grondslag van) haar eis vermeerderd. ING c.s. hebben daartegen geen bezwaar gemaakt. Nu de vermeerdering niet in strijd is met de eisen van een goede procesorde zal het hof recht doen op de vermeerderde eis.

Amodo heeft geen grief gericht tegen de toewijzing van de vordering in reconventie zodat die vordering geen onderwerp is van de procedure in hoger beroep

4.4. Bij pleidooi hebben ING c.s. tegen het in het geding brengen van 53 aanvullende producties door Amodo aangevoerd dat een dergelijke uitbreiding van het feitencomplex in strijd is met de strakke twee-conclusie-regel. Deze regel houdt in dat van appellant in beginsel mag worden verlangd dat hij in zijn conclusie van eis (memorie van grieven) aanstonds niet alleen al zijn bezwaren tegen de beslissingen van de lagere rechter aanvoert, maar ook de nieuwe feiten of stellingen naar voren brengt waarop hij zich in appel mede wenst te beroepen. Nieuwe feiten of stellingen moeten als gevolg van de door de Hoge Raad aanvaarde ruime uitleg van het begrip grief worden beschouwd als nieuwe grieven die op grond van de strakke twee-conclusie-regel bij memorie van grieven moeten worden aangevoerd, aldus nog steeds ING c.s. Dienaangaande geldt het volgende.

4.5. Het hof is van oordeel dat de in het geding gebrachte producties grotendeels dienen ter nadere illustratie en onderbouwing van eerder door Amodo ingenomen stellingen en dat de eisen van een goede procesorde er niet aan in de weg staan dat Amodo in zoverre een beroep op die producties doet. Voor zover in het betoog van Amodo dat op de producties betrekking heeft sprake is van nieuwe feiten of stellingen doet zich een door de Hoge Raad toelaatbaar geoordeelde uitzondering op de strakke twee-conclusie-regel voor, indien kan worden geconstateerd dat de producties

niet reeds ten tijde van het nemen van de memorie van grieven voor Amodo beschikbaar waren. Amodo stelt dat zij pas achter het bestaan van deze voor haar onbekende stukken is gekomen bij het opruimen van de archieven en in gesprekken met werknemers van Arenda in het kader van de afwikkeling van de arbeidsrelatie, nadat de werkzaamheden van Arenda waren gestaakt. Pas toen is haar gebleken dat in de zogenoemde ICT-kluis back-ups zaten van een veelvoud aan e-mailbestanden, toebehorend aan onder meer [D] en [A] die uit hun e-mailboxen waren verwijderd. ING c.s. voeren daartegen aan dat in het Information Memorandum van maart 2005 het back-up systeem wordt benoemd en in de dataroom een document aanwezig was met de titel "Back-up en restore procedure" met een uitgebreide beschrijving van de back-up systemen van Arenda (inclusief verwijzingen naar de "datakluis"). Ook betwisten ING c.s. dat betrokken medewerkers van Arenda geen open kaart tegenover Amodo zouden hebben gespeeld. Het hof is op grond van het navolgende van oordeel dat ING c.s. de stelling van Amodo onvoldoende gemotiveerd hebben betwist.

4.6. Om te beginnen valt zonder nadere toelichting, die ontbreekt, niet in te zien dat, indien Amodo eerder over die stukken zou hebben beschikt, zij die stukken, die met name dienen ter nadere onderbouwing van haar eerdere stellingen, tot vijf weken vóór het pleidooi op 28 maart 2012 zou hebben achtergehouden. Dit ligt niet voor de hand en concrete aanwijzingen dat Amodo eerder over de stukken beschikte ontbreken. Voorts volgt uit het enkele feit dat Amodo geïnformeerd is over het back-up systeem bij Arenda niet dat Amodo ook geïnformeerd is over de back-ups van e-mailbestanden van onder meer [D] en [A]. Daarnaast hebben ING c.s. bij wege van incident in eerste aanleg gevorderd Amodo met toepassing van artikel 843a en/of 843b Rv te veroordelen de in het vonnis in incidenten van 12 november 2008 in 4.1, onder 2 (i) tot en met (iv) genoemde bescheiden aan de advocaten van ING c.s. ter beschikking te stellen. Na het instellen van de vordering in het incident heeft Amodo een groot aantal van de gevorderde stukken in het geding gebracht. Ter toelichting heeft de raadsman van Amodo bij pleidooi in het incident meegedeeld dat de overgelegde stukken het resultaat zijn van zoekwerk bij Arenda. De stukken waarvan ING c.s. verder nog overlegging vorderde, 2 (i) tot en met (iii) had de raadsman naar zijn stelling niet aangetroffen bij Arenda. Nu er geen concrete aanwijzingen waren dat Amodo desalniettemin toch over deze stukken kon beschikken, heeft de rechtbank geoordeeld dat de vordering tot overlegging van de stukken als genoemd in 4.1, onder 2 (i) tot en met (iii) reeds daarom niet toewijsbaar is. Tot de 53 producties die bij gelegenheid van het pleidooi in hoger beroep in het geding zijn gebracht behoren stukken, in het bijzonder e-mailberichten, waarover ING c.s. wensten te beschikken en die Amodo naar haar stelling in eerste aanleg niet had aangetroffen bij Arenda. Gezien het vorenstaande is als onvoldoende betwist komen vast te staan dat de producties niet reeds ten tijde van het nemen van de memorie van grieven voor Amodo beschikbaar waren en doet zich een door de Hoge Raad toelaatbaar geoordeelde uitzondering op de twee-conclusie-regel voor. Uit hetgeen hierna volgt zal blijken dat het hof voor de beslissingen in dit arrest alleen gebruik maakt van productie 45.

4.7. Het meest verstrekkende verweer van ING c.s. houdt in dat de aanspraken van Amodo tegen Interadvies zijn vervallen, omdat Amodo niet tijdig heeft geklaagd over een inbreuk op de garanties. ING c.s. stellen dat op grond van artikel 10.1 SPA een klachttermijn van 45 dagen van toepassing is. Deze termijn is gaan lopen op het moment van de overdracht, derhalve op 20 december 2005. Amodo heeft bij brief van 13 februari 2006 geklaagd, maar dat was te laat. Deze brief is immers 55 dagen na de overnamedatum verzonden, aldus ING c.s.

4.8. De rechtbank heeft bij het bestreden eindvonnis overwogen dat de klachttermijn van artikel 10.1 SPA gaat lopen als de koper op de hoogte raakt van omstandigheden die tot een aanspraak kunnen leiden. Zowel op grond van de tekst van artikel 10.1 SPA als op grond van hun dienstverband, dient in dat verband volgens de rechtbank vanaf de overnamedatum de kennis van [A] en [B] aan Amodo als koper te worden toegerekend. Amodo stelt dat het bij de toepassing van deze bepaling dient te gaan om feiten en omstandigheden die [A] en [B] ná de overnamedatum bekend zijn geworden. Dit standpunt is door de rechtbank niet gevolgd, omdat volgens haar de tekst van de bepaling daarvoor geen steun biedt. Het is volgens de rechtbank ook niet onredelijk de kennis die [A] en [B] hadden op de overnamedatum van belang te achten bij het bepalen van het moment waarop de klachttermijn een aanvang neemt. Artikel 10.1 SPA bepaalt immers uitdrukkelijk dat de kennis van [A] en [B] daarvoor (mede) beslissend is. Daar komt bij dat de kennis die zij hadden door hen vanaf de overnamedatum onbezwaard met Amodo kon worden gedeeld, aldus de rechtbank. Dat de directie van Amodo (feitelijk) pas later van de relevante omstandigheden op de hoogte is geraakt, is volgens de rechtbank niet relevant. De rechtbank concludeert op deze grond dat niet binnen een termijn van 45 dagen na de overnamedatum door Amodo is geklaagd.

4.9. De rechtbank heeft het beroep van Amodo op de beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid verworpen. In dat verband heeft de rechtbank onder andere overwogen dat ook als juist zou zijn dat ING c.s. bedrog hebben gepleegd zoals door Amodo is gesteld en Amodo daardoor schade heeft geleden, dat niet aan een beroep op de verstreken klachttermijn in de weg staat. De rechtbank heeft de klachttermijn onverkort van toepassing geacht en is op grond daarvan tot het oordeel gekomen dat Amodo haar rechten tegenover Interadvies heeft verwerkt.

4.10. De aanspraak van Amodo tegenover ING heeft de rechtbank afgewezen op de grond dat de stelling dat ING onrechtmatig heeft gehandeld onvoldoende door haar is onderbouwd. De rechtbank overwoog dat Interadvies als verkoper verplicht was Amodo als koper juist en volledig te informeren en dat deze verplichting niet op ING rustte. De enkele betrokkenheid van ING als moedervennootschap van Interadvies brengt niet mee dat op ING een informatieverplichting rustte, aldus de rechtbank.

4.11. Met de grieven I tot en met III komt Amodo op tegen de hiervoor onder 4.8 en 4.9 samengevat weergegeven oordelen van de rechtbank. Met grief I bestrijdt Amodo dat de klachtprocedure van artikel 10.1 SPA van toepassing is op de vorderingen zoals deze door Amodo zijn ingesteld, met grief II dat Amodo te laat heeft geklaagd en met grief III voert Amodo aan dat het beroep op artikel 10.1 SPA wel degelijk naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is. Het hof overweegt als volgt.

4.12. Bij de beoordeling van de grieven geldt als uitgangspunt dat ING c.s. een beroep hebben gedaan op artikel 10.1 SPA. Of het door hen ingeroepen rechtsgevolg kan worden aanvaard, zal in belangrijke mate afhangen van de uitleg van deze bepaling. Het hof ziet aanleiding de onderhavige koopovereenkomst, gelet op de omvang en gedetailleerdheid van het contract, de wijze van totstandkoming ervan en de daarin opgenomen “entire agreement clause”, als volgt uit te leggen. Het gaat om een – in financieel opzicht – relatief omvangrijke transactie, waarover is onderhandeld door professionele partijen die zich lieten bijstaan door deskundigen. Dan moet ervan worden uitgegaan dat zorgvuldig naar de formuleringen in het contract is gekeken om deze af te stemmen op de inhoud van de transactie. Dat veronderstelt dat de tekst van het document in beginsel de bedoelingen van partijen goed weergeeft. Een en ander brengt mee dat in beginsel beslissend gewicht dient te worden toegekend aan de meest voor de hand liggende taalkundige betekenis van de bewoordingen van artikel 10.1 SPA, gelezen in het licht van de overige, voor de uitleg relevante bepalingen van de SPA. Dit laat onverlet dat het hof na een afweging van alle door partijen aangevoerde argumenten, zowel tekstuele als andere, tot de conclusie komt dat de gebezigde bewoordingen van het contract, ondanks alle daaraan bestede zorg, toch (een deel van) de afspraken niet goed weergeven. Het uitgangspunt is evenwel de taalkundige uitleg van de bepaling.

4.13. Artikel 10 SPA luidt, voor zover van belang, als volgt:

“10. CLAIM PROCEDURE

10.1. The Purchaser shall:

a. Inform the Seller in writing of any Claim as soon as reasonably possible but in any case within 45 days after the Purchaser and/of Mr. [A] and/or any other managing director of the Companies and/or Mr. [B] and/or any other controller of the Companies becoming aware of a breach of any of the Seller’s Warranties or of any event that could lead to a breach of any of the Seller’s Warranties, inform the Seller in writing thereof, setting forth any and all relevant details in respect of such breach and all available information in support of such Claim (the ‘Claim Notice’);

b. at all times disclose in writing to the Seller all available information and documents relating to any claim or matter which gives or may give rise to a Claim;

(...)”

4.14. ING c.s. hebben ter onderbouwing van hun stelling, dat Amodo de klachttermijn van artikel 10.1 SPA niet in acht heeft genomen, het volgende gesteld. De klachttermijn van artikel 10.1 SPA vangt als hoofdregel aan op het moment dat Amodo op de hoogte raakt van omstandigheden die grond geven voor een aanspraak of die tot een aanspraak kunnen leiden. Artikel 10.1 SPA moet verder zó worden begrepen dat de kennis van het management van Arenda,

meer specifiek de kennis van [A] en [B], aan Amodo wordt toegerekend. De stellingen die Amodo in de procedure inneemt houden volgens ING c.s. in dat de kennis van de feiten en omstandigheden waarop Amodo haar aanspraken baseert van meet af aan bij Arenda en in het bijzonder bij [A] en [B] aanwezig was. De toerekening van deze kennis brengt mee dat Arenda vanaf de overnamedatum geacht moet worden van de relevante gegevens op de hoogte te zijn, zodat de klachttermijn vanaf dat moment is aangevangen.

4.15. Amodo legt, kort samengevat, het volgende aan haar vorderingen ten grondslag. Amodo stelt dat zij op grond van de door ING c.s. voorafgaand aan de overdracht verstrekte informatie er op mocht vertrouwen dat Arenda een gezond bedrijf was met een stabiele portefeuille die de binnen ING geldende winstmarge van 1,34% behaalde. Kort na de overname kwam Amodo er volgens haar achter dat de productie enorm tegenviel en ontdekte zij dat ING c.s. voorafgaand aan de overname opzettelijk onjuiste mededelingen hadden gedaan en opzettelijk essentiële informatie hadden achtergehouden (memorie van grieven onder 16 en 17). In hoger beroep vordert Amodo primair schadevergoeding op grond van bedrog en een onrechtmatige daad aan de zijde van ING c.s., dan wel op grond van een schending van de door Interadvies gegeven garanties. Subsidiair vordert Amodo wijziging van de koopprijs en vordert zij van Interadvies terugbetaling van de voldane koopprijs, uitgaande van dwaling. Meer subsidiair vordert Amodo van Interadvies betaling van € 8,6 miljoen vanwege een schending van de garanties zoals die zijn opgenomen in de SPA, voor het geval ervan moet worden uitgegaan dat de met artikel 9.8 SPA overeengekomen uitzondering op de beperkte aansprakelijkheid van Interadvies niet van toepassing is. In de hiervoor genoemde gevallen waarin de vorderingen van Amodo tot betaling zijn gebaseerd op de SPA en dus zijn ingesteld tegen Interadvies, vordert Amodo tevens hoofdelijke betaling van ING op grond van de door haar afgegeven "403-verklaring".

4.16. De vorderingen van Amodo zijn alle gebaseerd op de stelling dat ING c.s. in de fase van de totstandkoming van de SPA onjuiste mededelingen heeft gedaan en essentiële informatie heeft achtergehouden. Dat brengt mee dat ING c.s. terecht hebben aangevoerd dat de vorderingen van Amodo zoals die tegen Interadvies zijn ingesteld geheel zien op de garanties zoals die zijn omschreven in artikel 7.1 en 7.2 SPA. Deze garanties houden blijkens de bewoordingen daarvan in, samengevat weergegeven, dat Interadvies ervoor instaat dat de informatie die in het kader van de verkoop is verstrekt juist, accuraat en niet misleidend is en dat geen essentiële informatie is achtergehouden.

4.17. Met artikel 7.9 SPA zijn partijen overeengekomen dat een inbreuk op een garantie uitsluitend kan leiden tot schadevergoeding. In artikel 8 SPA (Breach of warranties) is bepaald welke schadevergoeding de koper kan verkrijgen. In artikel 9 SPA zijn beperkingen ten aanzien van de aansprakelijkheid van de verkoper geformuleerd. Artikel 10 betreft vervolgens de hiervoor aangehaalde claimprocedure waarin de klachttermijn is opgenomen. Uit de bewoordingen van artikel 10.1 SPA volgt dat de claimprocedure van toepassing is als de koper op de hoogte raakt van een inbreuk op de garanties of van omstandigheden die tot een inbreuk op de garanties kunnen leiden, daaronder begrepen de garanties van artikel 7.1 en 7.2 SPA. Nu de door Amodo gestelde omstandigheden geheel vallen binnen het bereik van de door Interadvies afgegeven garanties, brengen de bewoordingen van artikel 10.1 SPA, gelezen in de context van de overige genoemde relevante bepalingen van de SPA als geheel, naar het oordeel van het hof mee dat de klachttermijn van toepassing is op de vorderingen zoals deze door Amodo zijn ingesteld. Grief I is vergeefs voorgesteld. De volgende vraag die moet worden beantwoord is of Amodo de klachttermijn in acht heeft genomen.

4.18. Het hof is van oordeel dat de wijze waarop de rechtbank bij de toepassing van artikel 10.1 SPA de kennis van [A] en [B] aan Amodo heeft toegerekend niet kan worden aanvaard. Grief II is in zoverre terecht voorgesteld. Hieromtrent geldt het volgende.

4.19. Uit de bewoordingen van artikel 10.1 SPA blijkt niet dat partijen zijn overeengekomen dat alle kennis die [A] en [B] op de datum van de overdracht hadden, wordt toegerekend aan Amodo. De bewoordingen "becoming aware" kunnen niet anders worden begrepen dan dat de toerekening is beperkt tot kennis die na de overdracht nog moest worden verkregen. Dat betekent dat de klachttermijn van toepassing is als [A] en/of [B] na de datum van overdracht de hoogte raken van een inbreuk op de garanties of van feiten en omstandigheden die tot een inbreuk kunnen leiden.

4.20. Het argument van ING c.s. dat de kennis van [A] en [B] vóór de overdracht werd toegerekend en het daarom niet "onlogisch" is om de kennis na de overdracht ook toe te rekenen, gaat niet op. Op een verkoper rust in beginsel een mededelingsplicht ten aanzien van hetgeen de verkoper weet of behoort te weten omtrent eventuele gebreken en beperkingen aan het verkochte. Als de koopovereenkomst ziet op de overdracht van aandelen in een vennootschap,

zoals in het onderhavige geval, ligt het daarvan uitgaande voor de hand dat de kennis die bij het management van de "target" of doelvennootschap aanwezig is, wordt toegerekend aan de verkoper (de 100% aandeelhouder), zoals partijen ook bij de SPA zijn overeengekomen. Na de overdracht rust op de koper in beginsel een onderzoeks- en klachtplicht. Van de aard van hetgeen is gekocht, zal afhangen wat de koper kan en moet doen om een gebrek of tekortkoming op het spoor te komen. Daarvan uitgaande ligt het bepaald niet voor de hand dat de kennis die bij het management van Arenda (de "target" of doelvennootschap) aanwezig is vanaf de datum van de overdracht aan Amodo als koper wordt toegerekend. Een dergelijke toerekening betekent feitelijk dat reeds bij Interadvies op de overnamedatum bekende en in strijd met de op haar rustende mededelingsplicht niet door haar aan Amodo meegedeelde gebreken of tekortkomingen aan het verkochte vanaf de datum van overdracht voor rekening komen van de Amodo, tenzij Amodo er in slaagt deze binnen 45 dagen te ontdekken en daarover bij Interadvies te klagen. Uit de bewoordingen van artikel 10.1 SPA blijkt naar het oordeel van het hof in het geheel niet dat partijen deze verregaande consequentie zijn overeengekomen.

4.21. Het gegeven dat de tekst van artikel 10.1 SPA de door ING c.s. bepleite toerekening niet ondersteunt, is reeds voldoende om de daarop gebaseerde stellingen van ING c.s. te verwerpen, nu ING c.s. verder geen argumenten hebben aangevoerd die tot een andere uitleg zouden nopen. ING c.s. hebben nog wel aangevoerd dat het in de overnamepraktijk bepaald niet ongebruikelijk is dat kort na een overname een zogenaamde "post-aquisition due diligence", een "post-aquisition review" wordt uitgevoerd of een zogenaamde "debriefing" plaatsvindt. Ook als daar met ING c.s. van wordt uitgegaan, leidt dat niet tot een ander oordeel. Hiervoor is al overwogen dat na de overdracht op de koper in beginsel een onderzoeks- en klachtplicht rust. De door ING c.s. genoemde mogelijkheden zijn naar het oordeel van het hof in beginsel niet méér dan een manier waarop de koper aan zijn onderzoeksplicht invulling kan geven. Uit de omstandigheid dat de koper een degelijk onderzoek kan uitvoeren, kan echter niet de conclusie worden getrokken dat de kennis die binnen de doelvennootschap of "target" op de overnamedatum aanwezig is vanaf die datum aan Amodo wordt toegerekend of moet worden toegerekend en ook niet dat de genoemde mogelijkheden tot onderzoek tot gevolg heeft dat de klachttermijn reeds vanaf de datum van de overdracht gaat lopen. De veronderstelling waar de rechtbank in dit verband vanuit is gegaan, namelijk dat de kennis die [A] en [B] hadden door hen vanaf de overnamedatum onbezwaard met Amodo kon worden gedeeld, acht het hof te speculatief om als dragende grond voor het daarop gebaseerde oordeel te kunnen gebruiken.

4.22. Bij het voorgaande komt nog dat Amodo bij memorie van grieven aan de hand van overgelegde concepten heeft uiteengezet hoe artikel 10.1 SPA tot stand is gekomen. Samengevat weergegeven stond aanvankelijk in het concept van de SPA dat de klachttermijn gaat lopen op het moment dat de koper of iemand binnen de groep waartoe de koper behoort op de hoogte zou raken van een inbreuk of van feiten en omstandigheden die tot een inbreuk zouden kunnen leiden. Amodo wilde de bepaling beperken tot alleen kennis van de koper, om te voorkomen dat de klachttermijn zou gaan lopen zodra een willekeurige werknemer van dergelijke feiten en omstandigheden op de hoogte zou komen. Uiteindelijk is een tussenoplossing bereikt in die zin dat de klachttermijn niet alleen gaat lopen als de koper de bedoelde kennis zou verkrijgen, maar ook bepaalde sleutelfiguren binnen Arenda (de "target"). Deze wijze waarop artikel 10.1 SPA tot stand is gekomen, is door ING c.s. niet gemotiveerd betwist. Van de door Amodo gegeven lezing van de feiten dient daarom te worden uitgegaan. Ook op die grond falen de stellingen van ING c.s.

4.23. Het voorgaande betekent dat bij de beantwoording van de vraag of Amodo tijdig heeft geklaagd de rechtbank ten onrechte de kennis en wetenschap die op de overnamedatum bij [A] en [B] aanwezig was heeft toegerekend aan Amodo.

4.24. ING c.s. hebben aangevoerd dat Amodo meer dan 45 dagen vóór haar brief van 13 februari 2006 van de in deze brief genoemde feiten en omstandigheden op de hoogte was. Zij stellen weliswaar dat H. [C] "in januari 2006" al op de hoogte was van de omstandigheden die Amodo aan haar aanspraak ten grondslag legt (pleitnota hoger beroep onder 83 en 84), maar zij maken daarmee niet duidelijk dat en waarom de termijn van 45 dagen aldus door Amodo is geschonden. Dat is ook niet mogelijk, omdat ervan uitgaande dat ING c.s. op 13 februari 2006 door Amodo zijn geïnformeerd (zoals volgt uit de conclusie van antwoord onder 91) de termijn van 45 dagen alleen niet in acht kan zijn genomen als de bedoelde wetenschap al in december 2005 bij Amodo aanwezig was. Dat en waarom die wetenschap bij Amodo toen al aanwezig was, hebben ING c.s. niet voldoende gemotiveerd duidelijk gemaakt. De conclusie is dat de klachten die in de brief van 13 februari 2006 staan vermeld tijdig onder de aandacht van ING c.s. zijn gebracht.

4.25. De volgende vraag die moet worden beantwoord is of, naar ING c.s. stellen, Amodo de klachten als verwoord in haar brief van 13 februari 2006 met de brief van haar advocaat van 12 juli 2006 (ontoelaatbaar) heeft uitgebreid.

4.26. In de brief van 13 februari 2006 refereert [C] aan het telefoongesprek dat hij op 9 februari 2009 heeft gevoerd met [F] van ING. ING c.s. wordt in de brief meegedeeld dat [C] is gebleken dat de productie sinds oktober 2005 met meer dan de helft is teruggenomen. De oorzaak moet volgens [C] worden gezocht in de implementatie van de zogenoemde ACE scorecard in diezelfde maand. Aan ING c.s. wordt meegedeeld dat voorshands ervan wordt uitgegaan dat de contractuele verplichtingen op grond van artikel 7 van de koopovereenkomst ("Seller's warranties, hof) niet zijn nagekomen. De omvang van de schade zal volgens die brief afhangen van de mogelijkheden om de teruggang in de portefeuille weer te kunnen ombuigen. Ten slotte kondigt [C] aan dat hij deze "ongelukkige ontwikkeling" nader met [F] zal berekenen tijdens de reeds geplande lunch van 1 maart 2006.

4.27. Het hof is van oordeel dat hoewel de brief van 12 juli 2006 veel uitvoeriger is dan de brief van 13 februari 2006, daarin naar de kern genomen dezelfde klacht aan de orde is, namelijk dat de aan Amodo voorgehouden rendementen niet gehaald worden. Dat de in deze brief gestelde oorzaken voor het tegenvallende resultaat veel gedetailleerder zijn uitgewerkt, deels anders zijn en de gevolgen daarvan veel ernstiger worden ingeschat, brengt niet mee dat sprake is van nieuwe klachten zoals door ING c.s. is gesteld. Daarbij neemt het hof in aanmerking dat de aard van de onderhavige aan- en verkooptransactie meebrengt dat het gestelde gebrek of de tekortkoming niet op eenvoudige wijze is vast te stellen. Door Arenda diende dan ook een nader onderzoek te worden ingesteld. Daarbij geldt dat een dergelijk onderzoek – mede in aanmerking de belangen van de verkoper – moet worden uitgevoerd met de voortvarendheid die, gelet op de omstandigheden van het geval, in redelijkheid van de koper kan worden gevergd. In beginsel mag een koper de uitkomsten van dat onderzoek afwachten en de klachten naar aanleiding daarvan verder substantiëren. Door ING c.s., is niet gemotiveerd dat en waarom Arenda, mede gelet op de aard van het gestelde gebrek, in de gegeven omstandigheden in redelijkheid meer voortvarendheid in acht had behoren te nemen en in redelijkheid haar klachten eerder had kunnen en moeten substantiëren. In dat verband is nog van belang dat de brief van 12 juli 2006 op 19 juni 2006 al in concept aan de raadsman van ING c.s. was toegezonden. De bezwaren van ING c.s. zijn vergeefs aangevoerd. Het hof zal bij de verdere beoordeling uitgaan van de klachten zoals verwoord in de brief van 12 juli 2006.

4.28. Het voorgaande betekent dat grief II terecht is voorgesteld.

4.29. Grief III betreft het beroep op de beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid voor het geval het hof een schending van de klachtplicht zou aannemen. Nu dat niet het geval is, hoeft grief III niet meer besproken te worden. Het hof zal alsnog de klachten van Amodo beoordelen.

4.30. Onder 4.16 en 4.17 is aan de orde gekomen dat de vorderingen van Amodo zoals die tegen Interadvies zijn ingesteld geheel zien op de garanties zoals die zijn omschreven in artikel 7.1 en 7.2 SPA. Deze vorderingen kunnen uitsluitend tot schadevergoeding leiden, zoals nader is bepaald in de SPA. Het hof zal nu vervolgens onderzoeken of sprake is geweest van een schending van de garanties uit de SPA. Indien garanties zijn geschonden, moet ook de vraag worden beantwoord of de aansprakelijkheid van Interadvies voortvloeit uit het wilfully niet verstrekken of verzwijgen van informatie of het gevolg is van wilful intent (opzet) of gross negligence (grove schuld) van "any member of the Seller's Group, their employees or representatives" (zie artikel 9.8 SPA). Indien die vraag bevestigend moet worden beantwoord, is op grond van artikel 9.8 SPA de aansprakelijkheid van Interadvies onbeperkt. Moet die vraag ontkennend worden beantwoord, dan is de aansprakelijkheid van Interadvies op grond van artikel 9.5 SPA beperkt tot 40% van de door Amodo betaalde koopprijs.

4.31. Amodo stelt dat nader onderzoek bij Arenda aan het licht heeft gebracht dat ING c.s. voorafgaande aan de overname over informatie beschikte waaruit volgt dat de aan Amodo voorgehouden rendementen niet zouden worden gehaald. In haar brief van 12 juli 2006 baseert Amodo die conclusie met name op (a) de documentatie over het project Wanda, (b) de rapporten van Davinci Advies B.V. (hierna: Davinci) en (c) de zogenoemde dashboards. In de onderhavige procedure onderbouwt Amodo haar stelling.

#### **a. Het project Wanda**



4.32. Het project Wanda was een project van Interadvies uit de periode 2003-2004, dat betrekking had op de haar resterende kredietportefeuille van Vola. Amodo wist dat ING c.s. via Vola reeds actief was geweest in de PKB-markt en dat zij niet langer onder die merknaam wensten te handelen. Ook al wist Amodo niet dat enkele contacten met tussenpersonen van Vola aan Arenda waren overgedragen, dan nog had het op haar weg gelegen nader onderzoek te doen naar de kwaliteit van de Vola portefeuille, indien daaruit, zoals Amodo stelt, belangrijke lessen voor Arenda geleerd zouden kunnen worden, omdat Vola met PKB-kredieten een langer trackrecord had dan Arenda. Daarnaast had het op de weg van Amodo gelegen nadere informatie te vragen over de reden(en) van beëindiging van die activiteiten, te meer daar Amodo ook het merk Vola voor € 2,875 miljoen van Interadvies heeft gekocht. Voorts acht het hof de overname van 5 à 6 tussenpersonen door Arenda niet van zodanig wezenlijk belang voor Amodo, dat ING c.s. daarover meer specifieke informatie hadden moeten verschaffen. Op grond van het vorenstaande is het hof van oordeel dat de klacht van Amodo over het achterhouden van informatie over het project Wanda niet gegrond is.

#### ***b. de rapporten van Davinci***

4.33. Amodo heeft in eerste aanleg ten behoeve van het pleidooi in het incident op 1 oktober 2008 als onderdeel van productie 21 (achter tab viii van ordner I) het Eindrapport Arenda scorecard van mei 2005 (hierna: het mei-rapport) in het geding gebracht. Als productie 15 bij inleidende dagvaarding heeft Amodo het memo Effect inzet scorecard van 23 september 2005 in het geding gebracht (hierna: het september-rapport) en als productie 16 bij inleidende dagvaarding het rapport betreffende Arenda scorecard validatie van december 2005 (hierna: het december-rapport). De rapporten zijn opgesteld door Davinci. Arenda heeft Davinci gevraagd een scorecard te ontwikkelen die de betaalmoraliteit van de kredietaanvragers goed inschat en die moet leiden tot een betere beheersing van het kredietrisico binnen de portefeuille in combinatie met een efficiënter beoordelingsproces (zie blz. 5 van het mei-rapport). In het mei-rapport worden de resultaten van de ontwikkeling van twee scorecards, één voor aanvragen uit het PKB-kanaal en één voor aanvragen uit het POS-kanaal, gepresenteerd. Tevens is het acceptatiebeleid inhoudelijk beoordeeld op basis van de kennis en ervaring die Davinci heeft in de consumptief kredietmarkt. Tegelijk met de invoering van de scorecards wordt het acceptatiebeleid aangepast. Om een helder beeld te krijgen van de effecten die de implementatie van de scorecards en de wijzigingen in het acceptatiebeleid met zich meebrengen, zijn de aanvragen die in de periode augustus 2004 tot en met juni 2005 zijn binnengekomen, beoordeeld op basis van – gesimuleerd – de implementatie van de scorecard, de aanpassing van de beleidsregels en het striktere acceptatiebeleid, door Davinci tezamen aangeduid als “de nieuwe strategie”. In het september-rapport worden de resultaten van de simulatie beschreven. In het december-rapport zijn de uitkomsten van de validatie van de Arenda scorecard en het gewijzigde beleid opgenomen. Voor zover Interadvies betwist dat zij vóór 20 december 2005 over de rapporten beschikte, moet Interadvies op basis van artikel 1.2.e SPA bekend geacht worden met die rapporten.

4.34. De productie van kredieten viel na de introductie van de scorecard op 21 oktober 2005 terug. Dat de omzet afweek van het budget is Amodo meegedeeld. ING c.s. hebben als volgt toegelicht waarom de terugval in productie niet onmiddellijk aanleiding was tot zorg. Er was een dalende tendens in de markt. Ook is door seizoensinvloeden de productie in november en december vaak lager. Bovendien had Arenda onverplicht geanticipeerd op de nieuwe regels van de Wet financiële dienstverlening, waardoor de tarieven naar boven waren aangepast. ING c.s. hebben de invoering van de scorecard en de wijziging van het acceptatiebeleid niet genoemd als mogelijke oorzaak van de terugval in productie.

4.35. Uit het september-rapport volgt dat in de periode augustus 2004 tot en met juni 2005 39,2% van de PKB-aanvragen werd goedgekeurd. De gesimuleerde beoordeling van die aanvragen op basis van de toepassing van de scorecard en van de wijzigingen van het acceptatiebeleid leidde tot een daling van het percentage goedgekeurde aanvragen van 39,2% naar 30,1%. Het percentage geparkeerde aanvragen daalde van 34,0% naar 13,6% en het percentage afwijzingen steeg van 26,8% naar 56,2%. Op die simulatie was de verwachting gebaseerd dat de implementatie van de scorecard in samenhang met het striktere acceptatiebeleid en de gewijzigde beleidsregels voor het PKB-kanaal zou leiden tot een goedkeuringspercentage van 30%, een afwijzingspercentage van 56% en een percentage geparkeerde aanvragen van ongeveer 14%. In de eerste drie weken dat de scorecard werd gehanteerd, bedroeg het goedkeuringspercentage 19%, het afwijzingspercentage 68% en het percentage geparkeerde aanvragen 13% (zie bladzijde 18 van het december-rapport). Het verschil heeft volgens Davinci te maken met een dalende trend in de aangeleverde kwaliteit van de aanvragen die niet is meegenomen in de simulatie en met een na de simulatie aangepaste, striktere leencapaciteit wat er toe leidt dat meer aanvragen worden afgewezen dan verwacht (zie “notulen

validatiebespreking” van Davinci van 19 december 2005; productie 45 bij akte tot overlegging van producties). In het POS-kanaal werd het verwachte goedkeuringspercentage van 30% in de eerste drie weken van de implementatie gerealiseerd. Het aantal aanvragen afkomstig uit dat kanaal is echter relatief laag.

4.36. De Davinci-rapporten hebben naast de ontwikkeling van scorecards ook betrekking op de aanpassing van de acceptatienormen, een essentieel onderdeel van de kredietverlening. Uit de Davinci-rapporten blijkt dat de aanpassing van de acceptatienormen in samenhang met de invoering van de scorecard, leidt tot een beduidend lager percentage goedgekeurde PKB-kredieten. Dat roept de vraag op of tot dan toe die kredieten te gemakkelijk werden goedgekeurd. Het hof is van oordeel dat het op de weg van Interadvies had gelegen de Davinci-rapporten in de data room op te nemen of, voor zover die rapporten tijdens de due diligence nog niet beschikbaar waren, deze op een later moment voor 20 december 2005 aan Amodo ter hand te stellen. De Davinci-rapporten bevatten “information which is material to an experienced potential purchasers”. Door de inhoud van de Davinci-rapporten niet te delen met Amodo heeft Arenda gehandeld in strijd met artikel 7.2 van de SPA.

### **c. De dashboards**

4.37. ING c.s. stellen dat de concept dashboards geen enkele status hadden. Dat neemt echter niet weg dat uit de concept dashboards van juli, augustus en oktober 2005 volgt dat voor de jaren 2006 en 2007 binnen Arenda andere, lagere winstprognoses werden gehanteerd dan op 26 mei 2005 aan Amodo zijn gepresenteerd. Dat die lagere, recentere prognoses onjuist waren, is onvoldoende gesteld of gebleken.

4.38. De in de concept dashboards (productie 14 bij inleidende dagvaarding) opgenomen winstprognose voor 2005 laat ten opzichte van de prognose voor 2005 die als annex 4.2 to Warranties gevoegd is bij de SPA geen relevante verschillen zien. Wel volgt uit de concept dashboards dat de geprognosticeerde winst voor belasting voor de jaren na 2005 ten opzichte van de op 26 mei 2005 getoonde cijfers sterk was verlaagd. In de presentatie van 26 mei 2005 werd de winst voor belasting in 2006 geschat op € 3,857 miljoen en in het concept dashboard van oktober 2005 op € 2,836 miljoen en in 2007 op € 4,016 miljoen respectievelijk € 1,961 miljoen, bij een licht toenemende totale productie. De lagere winstverwachting was het gevolg van de veel hoger geschatte bedragen aan risicokosten en kredietprovisie; in 2006 in totaal ruim € 1,5 miljoen hoger dan in mei 2005 was gepresenteerd en in 2007 ruim € 2 miljoen hoger. Interadvies heeft geen “forward looking warranties” afgegeven, maar dat betekent niet dat op haar niet de verplichting rustte Amodo te informeren over de na de presentatie van 26 mei 2005 (aanzienlijk) naar beneden toe bijgestelde prognoses voor 2006 en 2007 en de (mogelijke) oorzaken daarvan.

4.39. Het hof verwerpt het betoog van Amodo dat zij gedurende het verkoopproces niet op de hoogte is gehouden van de ontwikkeling van de risicokosten (afschrijvingen op wanbetalers) in 2005. Op bladzijde 24 van het Informatie Memorandum van 21 maart 2005 wordt aangegeven dat de “the provision for doubtful debtors increased during the years”. De risicokosten voor 2005 worden geprognosticeerd op € 2,1 miljoen (bladzijde 40). Vervolgens heeft Interadvies in de presentatie op 13 juni 2005 (productie 12 bij inleidende dagvaarding) de prognose voor de risicokosten per ultimo 2005 verhoogd naar (afgerond) € 2,5 miljoen. Op basis van de tijdens die presentatie verstrekte gegevens heeft Amodo de risicokosten door middel van extrapolatie geschat op € 2,787 miljoen. Naar aanleiding van de daarover door Amodo op 14 juni 2005 gestelde vraag heeft Interadvies op 17 juni 2005 geantwoord dat de post risicokosten is aangepast naar € 2,787 miljoen, maar dat zij verwacht uit te komen op € 2,5 miljoen. Op 22 juli 2005 heeft een bespreking plaatsgevonden tussen (onder meer) [F] en [G] van ING c.s. en (onder meer) [C] van Amodo over de due diligence bevindingen van Amodo. In het gespreksverslag (productie 11 bij conclusie van dupliek in conventie) zijn (onder meer) de volgende bevindingen van Amodo opgenomen:

“– commerciële performance

Toenemende concurrentie en verschuiving van productie van pos- naar het pkb-kanaal zal het resultaat eerder onder druk zetten dan laten toenemen;

– risicokosten

De trend is dat deze zullen stijgen, hetgeen ook door de heren [A]/[D] is bevestigd. Berekeningen tonen volgens ZBG

(Amodo en haar moedervenootschap; toevoeging hof) aan dat het huidige voorzieningennivo ad ruim 3 mln ontoereikend is en eigenlijk 3 mln hoger dient te liggen. ZBG stelt om die reden dan ook voor de koopsom van 20 mln met 3 mln te corrigeren;”

ING c.s. hebben vastgehouden aan de koopprijs van € 20 miljoen en Amodo heeft die prijs geaccepteerd, hoewel zij onderkende dat het PKB-kanaal minder winstgevend was dan het POS-kanaal, en dat het voorzieningenniveau ontoereikend was. In de aangepaste prognose voor 2005 van 20 oktober 2005 worden de risicokosten (wanbetaling) geschat op € 2,676 miljoen. Vanwege de stijgende risicokosten is de opslag voor risicokosten per 1 oktober 2005 aangepast van 1,0% naar 1,2%, hetgeen ook gedeeld is met [C] van Amodo. De werkelijke risicokosten bedroegen in 2005 € 3,008 miljoen. Op grond van het vorenstaande is het hof van oordeel dat Interadvies wat betreft de risicokosten in 2005 voldaan heeft aan haar informatieplicht. Amodo schrijft in haar pleitnota onder 11 dat [B] van Arenda bij e-mail van 13 december 2005 heeft gemeld dat de risicokosten bijna € 900.000,- hoger lagen dan begroot. Uit de bij genoemde e-mail gevoegde winst- en verliesrekening 2005 van Arenda per 30 november 2005 waarop Amodo haar bewering kennelijk baseert, volgt dat daarin nog uitgegaan wordt van de in het MTP geprognosticeerde risicokosten van € 2,000 miljoen en niet van het in de aangepaste prognose van oktober 2005 gehanteerde bedrag van € 2,676 miljoen dat Amodo kende. Voor zover Amodo wil betogen dat zij heeft gerekend met het lagere bedrag aan risicokosten van € 2,000 miljoen in plaats van € 2,676 miljoen is dat betoog in strijd met de aan haar verstrekte cijfers.

4.40. Uit het bovenstaande volgt dat Interadvies als verkoper de Davinci-rapporten en de in de dashboards vermelde naar beneden bijgestelde prognoses voor de jaren 2006 en 2007 aan Amodo had dienen te verstrekken. Dat aan Amodo in het kader van de due diligence de zogenoemde datadumps zijn verstrekt en dat zij aan de hand van de datadumps de kwaliteit van de portefeuille heeft kunnen toetsen, betekent niet, zoals ING c.s. betogen, dat Interadvies genoemde gegevens niet aan Amodo zou hebben behoeven te verstrekken. Het betreft een significante afwijking die “material” is “to an experienced potential purchaser”. Wel is van belang dat Amodo uit de stijging van de geschatte risicokosten in 2005 heeft kunnen afleiden dat die stijging ook de winstprognoses voor de jaren daarna zou drukken. Die wetenschap zal betrokken moeten worden bij de beantwoording van de vraag of, en zo ja, welke schade als gevolg van deze tekortkoming aan ING c.s. kan worden toegerekend.

4.41. Het hof is van oordeel dat Interadvies door genoemde essentiële informatie niet aan Amodo te verstrekken artikel 7.2 SPA heeft geschonden. Vervolgens moet de vraag worden beantwoord of de aansprakelijkheid van Interadvies voortvloeit uit het willfully niet verstrekken of verzwijgen van informatie of het gevolg is van wilful intent (opzet) of gross negligence (grove schuld) van “any member of the Seller’s Group, their employees or representatives”. Het hof is van oordeel dat daarvan sprake is nu het gaat om het niet verstrekken van essentiële informatie door Interadvies als professionele verkoper. Daarbij neemt het hof in aanmerking dat ING c.s. in de conclusie van antwoord in conventie tevens conclusie van eis in reconventie onder 43 schrijven dat tijdens de presentatie op 26 mei 2005 als “speerpunten van de strategie voor de toekomst” onder meer zijn geïdentificeerd het “verhogen van conversie” (dat wil zeggen: het verhogen van het percentage van de kredietaanvragen dat gehonoreerd kan worden). Het kan Interadvies niet zijn ontgaan dat de bevindingen in de Davinci-rapporten daar haaks op staan. Voorts schrijven ING c.s. in genoemde conclusie onder 53 dat Amodo tijdens de gesprekken in het najaar van 2005 vrijwel voortdurend heeft aangedrongen op garanties ten aanzien van de toekomstverwachtingen van Arenda. Daardoor kan het Interadvies niet zijn ontgaan dat Amodo veel belang hechtte aan de prognoses voor de jaren na 2005. Nu Interadvies heeft gehandeld in strijd met artikel 9.8 SPA is de aansprakelijkheid van Interadvies onbepaald.

4.42. Hiervoor is overwogen dat artikel 7.9 SPA meebrengt dat een inbreuk op de garanties uitsluitend kan leiden tot schadevergoeding als bepaald in artikel 8 SPA. De vraag die daarmee voorligt is of Amodo door het niet verstrekken van de Davinci-rapporten en de bijgestelde prognoses voor 2006 en 2007, zoals opgenomen in de concept dashboards, schade heeft geleden en, indien die vraag bevestigend moet worden beantwoord, hoe hoog die schade is. Op grond van de bewoordingen van de SPA, met name die van artikel 8.2, is het hof voorshands van oordeel dat bij een schending van een garantie als schade voor vergoeding in aanmerking komt het bedrag dat nodig is om Amodo in de positie te brengen die zou hebben bestaan, indien de relevante inbreuk op de garantie niet zou hebben plaatsgevonden. Het komt er gelet op het voorgaande daarbij op aan in welke (vermogens)positie Amodo zou hebben verkeerd indien de door Interadvies gegeven garanties door haar correct waren nagekomen. De vermogenspositie waarin Amodo verkeerde na de overdracht van de aandelen moet met die genoemde hypothetische situatie worden vergeleken.

4.43. Het hof zal partijen in de gelegenheid stellen zich bij akte uit te laten over de hoogte van de schade, eerst Amodo en daarna ING c.s. Bij die gelegenheid kunnen ING c.s. zich ook uitlaten over de producties 34 tot en met 86 die Amodo bij pleidooi in het geding heeft gebracht. Nu het hof voor de vragen die in onderhavig arrest worden behandeld alleen gebruik heeft gemaakt van productie 45, die ING c.s. in hun pleitaantekeningen onder 58 e.v. ook al noemen, ligt het voor de hand dat ING c.s. alleen reageren op de producties voor zover deze een rol spelen bij de bepaling van de hoogte van de schade.

4.44. Iedere verdere beslissing wordt aangehouden.

## **5. Beslissing**

Het hof:

verwijst de zaak naar de rolzitting van dinsdag 4 december 2012 voor het nemen van een akte door Amodo voor het onder 4.43 vermelde doel;

houdt iedere verdere beslissing aan.

## **Noot**

1. In het hiervoor afgedrukte arrest staat de uitleg van een tussen partijen gesloten overeenkomst tot verkoop van aandelen en de mogelijke schending van op de verkopende partij rustende informatieplichten centraal. De zaak draait om de overname van Arenda Holding BV ("Arenda"). Arenda was een activiteit van ING Bank NV ("ING") waarbij persoonlijk krediet werd verstrekt via haar dochtervennootschappen en professionele kredietbemiddelaars.

2. Voor zover relevant voor deze noot zijn de feiten als volgt. Bij overeenkomst van 20 december 2005 heeft Interadvies NV alle aandelen in het kapitaal van Arenda aan Amodo Europe NV ("Amodo") verkocht (en geleverd) voor een bedrag van € 21,5 mln (de "SPA"). Interadvies is een 100%-dochter van ING (samen "ING c.s."). De onderhandelingen over de SPA zijn begin 2005 van start gegaan. Gedurende de onderhandelingen had Arenda een gespecialiseerd bureau (Davinci) in de arm genomen om een zogeheten scorecard te ontwikkelen die de betaalmoraliteit van de kredietaanvragers goed moest kunnen inschatten. Tevens werd het acceptatiebeleid inhoudelijk beoordeeld door Davinci. Davinci stelde meerdere rapporten op, onder andere in mei, september en december 2005. Uit de Davinci-rapporten bleek dat de aanpassing van de acceptatienormen in samenhang met de invoering van de scorecard, zou leiden tot een beduidend lager percentage goedgekeurde kredieten. De Davinci-rapporten waren niet opgenomen in de dataroom en zijn niet gedeeld met Amodo voorafgaand aan de koop. Verder waren er interne prognoses van Arenda, zogeheten concept-dashboards, van juli, augustus en oktober 2005 waarin voor de jaren 2006 en 2007 andere en lagere winstprognoses werden gehanteerd dan op 26 mei 2005 aan Amodo zijn gepresenteerd tijdens een bespreking. Na de overname bleek dan ook dat de productie van leningen bij Arenda sinds oktober 2005 met meer dan de helft was teruggelopen. Amodo heeft dit eerst mondeling op 9 februari 2006 (51 dagen na de overnamedatum) en vervolgens per brief van 13 februari 2006 (55 dagen na de overnamedatum) aan ING gemeld. In rechte vorderde Amodo hoofdelijke veroordeling van ING c.s. tot betaling van € 16,5 mln (het bedrag dat zij teveel heeft betaald voor Arenda plus enige kosten), althans € 8,6 mln (het maximaal te vorderen bedrag op grond van art. 9.5 van de SPA). Kort gezegd was het hoofdverwijt dat Interadvies opzettelijk onjuiste informatie had verstrekt en essentiële informatie had achtergehouden. Als gevolg zou Amodo een te hoge prijs hebben betaald voor Arenda.

3. Het meest verstrekkende verweer van ING c.s. was dat Amodo te laat heeft geklaagd en zij haar rechten heeft verwerkt door het verloop van de contractuele klachttermijn van 45 dagen. Amodo klaagde immers per brief van 13 februari 2006, 55 dagen na de overnamedatum. ING c.s. onderbouwde haar verweer als volgt. A en B waren respectievelijk financieel directeur en controller bij Arenda. Beiden bleven na de overname door Amodo verbonden aan Arenda. Ten tijde van de overname waren A en B op de hoogte van de omstreden informatie. Op grond van art. 10.1 van de SPA kan de kennis van A en B vanaf de overnamedatum aan Amodo als koper worden toegerekend.

4. De relevante bepaling uit de SPA luidt als volgt:

“10.1. The Purchaser shall:

a. Inform the Seller in writing of any Claim as soon as reasonably possible but in any case within 45 days after the Purchaser and/or A and or any other managing director of the Companies [de dochtervennootschappen van Arenda – DJD] and/or B and/or any other controller of the Companies becoming aware of a breach of any of the Seller’s Warranties or of any event that could lead to a breach of any of the Seller’s Warranties, inform the Seller in writing thereof, setting forth any and all relevant details in respect of such breach and all available information in support of such Claim (...).”

5. De rechtbank gaat mee in het verweer van ING c.s. Ook een beroep op de (derogerende werking van de) redelijkheid en billijkheid (art. 6:248 lid 2 BW) kan Amodo niet redden. De rechtbank wijst alle vorderingen van Amodo af, waarop Amodo in hoger beroep gaat.

6. Het hof gaat voor de uitleg van art. 10.1 van de SPA uit van de meest voor de hand liggende taalkundige betekenis van de bewoordingen. In lijn met in dit kader welbekende arresten van de Hoge Raad (HR 19 januari 2007, «JOR» 2007/166, m.nt. Tjittes, (*Meyer/PontMeyer*) en HR 29 juni 2007, «JOR» 2007/198, m.nt. Tjittes, (*Homburg/Derksen*)), worden de omvang, gedetailleerdheid en wijze van totstandkoming van de overeenkomst en de opgenomen entire agreement clause betrokken. Zie omtrent de entire agreement clause in het kader van de uitleg van overeenkomsten voorts HR 5 april 2013, «JOR» 2013/198, m.nt. Bakker (*Lundiform/Mexx*). Het hof concludeert vervolgens na een afweging van alle door partijen aangevoerde argumenten, zowel tekstuele als andere, dat de gebezigde bewoordingen van het contract, ondanks alle daaraan bestede zorg, toch (een deel van) de afspraken niet goed weergeven (r.o. 4.12). Het hof lijkt hier aan te sluiten bij de hierboven genoemde arresten van de Hoge Raad, waaruit volgt dat de rechter na zijn voorlopig oordeel omtrent de taalkundige uitleg zal “dienen te beoordelen of de partij die een andere uitleg van de overeenkomst verdedigt, voldoende heeft gesteld om tot bewijs dan wel tegenbewijs te worden toegelaten. Indien dit laatste het geval is, is de rechter gehouden deze partij in de gelegenheid te stellen dit (tegen)bewijs te leveren.” (HR 5 april 2013, «JOR» 2013/198, m.nt. Bakker (*Lundiform/Mexx*), r.o. 3.4.4, waarin de Hoge Raad tevens verwijst naar de twee bovengenoemde arresten). De aangevoerde argumenten overtuigen het hof kennelijk niet (althans in ieder geval niet met betrekking tot de uitleg van art. 10.1 SPA) en het hof vervolgt dan ook dat het uitgangspunt is de taalkundige uitleg van deze bepaling.

7. De uitleg van het hof luidt vervolgens dat uit de bewoordingen van art. 10.1 SPA niet blijkt dat partijen zijn overeengekomen dat alle kennis die A en B op de datum van overdracht hadden, wordt toegerekend aan Amodo. De bewoordingen “becoming aware” kunnen niet anders worden begrepen dan dat de toerekening is beperkt tot kennis die *na* de overdracht nog moest worden verkregen. Dat betekent dat de klachttermijn van toepassing is als A en/of B na de datum van overdracht op de hoogte raken van een inbreuk op de garanties of van feiten en omstandigheden die tot een inbreuk kunnen leiden, aldus het hof in r.o. 4.19.

8. Bij close reading van art 10.1 SPA had het hof mijns inziens ook tot een heel andere uitleg kunnen komen. Het onderwerp van de bewustwording is volgens art. 10.1 SPA “a breach”. Er staat niet dat het (slechts) gaat om nieuwe feiten of omstandigheden die plaats zouden vinden na de overname of die pas na de overname bij A en B bekend zijn geworden. Sterker nog, de tekst impliceert dat het gaat om elke (want: “a”) “breach”. Daarenboven kan het gebruik van het woord “becoming” mijns inziens verklaard worden door het gegeven dat de termijn begint te lopen op het moment van het sluiten van de overeenkomst, want dat is het moment waarop de garanties verstrekt worden (dit is het tijdstip vanaf welk men eerst “aware” kan worden). Ervan uitgaande dat A en B bekend waren met welke garanties er door Arenda verstrekt werden, raken ze op dat moment ervan op de hoogte (becoming aware) dat de informatiegarantie mogelijk geschonden wordt. Een en ander aannemende dat A en B bekend waren met de Davinci rapporten en de dashboards, hetgeen gezien hun functies voor de hand ligt.

9. De uitleg van het hof had heel wel anders kunnen uitvallen, ook gelet op de uiteenzetting omtrent de totstandkoming van art. 10.1 SPA en hoe er onderhandeld is tussen partijen over diverse concept-teksten van art. 10.1 SPA. In eerdere concepten stond dat de klachttermijn zou gaan lopen op het moment dat Amodo “of iemand binnen de groep waartoe de koper behoort op de hoogte zou raken van een inbreuk of van feiten en omstandigheden die tot een inbreuk zouden kunnen leiden”. Het hof vervolgt: “Amodo wilde de bepaling beperken tot alleen kennis van de koper, om te voorkomen dat de klachttermijn zou gaan lopen zodra een willekeurige werknemer van dergelijke feiten en

omstandigheden op de hoogte zou komen. Uiteindelijk is een tussenoplossing bereikt in die zin dat de klachttermijn niet alleen gaat lopen als de koper de bedoelde kennis zou verkrijgen, maar ook bepaalde sleutelfiguren binnen Arenda (de 'target')" (r.o. 4.22). Met dit "compromis" heeft Amodo naar mijn mening mogelijk bewust het risico aanvaard dat de klachttermijn zou kunnen gaan lopen indien bepaalde sleutelfiguren (A en B) deze kennis zouden verkrijgen. (Zie omtrent het contractuele afwijken c.q. uitsluiten van de wettelijke klachttermijn bij koop (art. 7:23 BW) Van der Velde, 'De wettelijke en de contractuele klachttermijn bij koop', V&O 2013/5, p. 87-91.)

10. Vervolgens komt het hof toe aan de vraag of ING c.s. heeft gehandeld in strijd met de door Interadvies afgegeven informatieggaranties (art. 7.1 en 7.2 SPA). Deze garanties hielden in dat Interadvies ervoor instond dat de informatie die in het kader van de verkoop is verstrekt juist, accuraat en niet misleidend is en dat geen essentiële informatie is achtergehouden. Zie nader over dergelijke informatieggaranties o.a. Raaijmakers, *Garanties bij overnames*, diss. Tilburg 2002; Tjittes, *Geschriften VCL 2007-08*, Serie VHI 99 (2008), p. 113-139 en het standaardarrest HR 22 december 1995, NJ 1996, 300 (*ABP c.s./FGH en Breevast*). Het verwijt van Amodo dat ING c.s. informatie had achtergehouden over een voormalige kredietportefeuille (Vola genaamd) wordt afgewezen. Het hof komt echter tot de conclusie dat Arenda wel degelijk in strijd met de informatieggarantie heeft gehandeld door het niet delen van de Davinci-rapporten en de dashboards.

11. Opvallend aan dit arrest is voorts dat het hof van oordeel is dat het achterhouden van deze informatie het gevolg is van opzet (willful intent) of grove schuld (gross negligence) aan de zijde van Interadvies. De beperking van de aansprakelijkheid tot 40% van de koopprijs zoals opgenomen in art. 9.5 van de SPA is daarmee van tafel.

12. Al met al lijkt het arrest tot een billijk resultaat te leiden. De koper wordt in bescherming genomen tegen het feit dat sleutelfiguren van de target na de overname niet of te laat hun kennis delen met de koper. Verder houdt de verkoper bepaalde belangrijke informatie achter die van groot belang was voor de koper. Hoewel ik mij niet aan de indruk kan onttrekken dat het hof op een wat gekunstelde wijze art. 10.1 van de SPA uitlegt en Amodo zo te hulp schiet, lijkt de uitkomst niettemin fair. Met de uitleg wordt immers de contractuele vervaltermijn omzeild zodat het hof tot een inhoudelijke beoordeling kan komen van het onderliggende geschil.

mr. D.J.F.F.M. Duynstee, advocaat bij Clifford Chance te Amsterdam

---