

LEIDRAAD VOOR DESKUNDIGEN IN DE GESCHILLENREGELING

Versie 1.1

vastgesteld door de Ondernemingskamer op 21 juli 2026

Preamble

- Met ingang van 1 januari 2025 is de Ondernemingskamer in de geschillenregeling exclusief bevoegd om in eerste aanleg te beslissen op verzoeken tot uitstoting (art. 2:336a BW) en uittreding (art. 2:343 BW). Deze Leidraad is zoveel mogelijk ook van toepassing op de prijsbepalingsprocedure als bedoeld in art. 2:343c BW.
- Als het verzoek tot uitstoting of uittreding wordt toegewezen, kan de Ondernemingskamer één of meer deskundigen (hierna in enkelvoud en mannelijk: de deskundige) benoemen (art. 2:339 BW) die ten behoeve van de vaststelling van de prijs van de over te dragen aandelen of certificaten schriftelijk bericht uitbrengt (hierna: het deskundigenbericht).
- In de praktijk betekent dit dat de deskundige een onderzoek verricht naar de waarde van de aandelen of certificaten op een specifieke peildatum (hierna: het deskundigenonderzoek) en daarvan in het deskundigenbericht verslag doet. De Ondernemingskamer bepaalt vervolgens mede aan de hand van het deskundigenbericht de prijs van de over te dragen aandelen of certificaten (art. 2:340 BW). Daarmee spelen het deskundigenonderzoek en het deskundigenbericht een centrale rol bij de vaststelling van de prijs van de over te dragen certificaten of aandelen.
- Om te komen tot een betrouwbare en acceptabele uitkomst, moet het deskundigenbericht voldoen aan bepaalde inzichtvereisten. Het waarderingproces, de grondslagen waarop de waardering berust en de aannames en informatie op basis waarvan het deskundigenbericht is opgesteld, dienen voor zowel de Ondernemingskamer als voor partijen kenbaar, toetsbaar en navolgbaar te zijn.
- Deze Leidraad beoogt een aantal aspecten van het te verrichten deskundigenonderzoek te verduidelijken en de deskundige enige praktische handvatten te bieden, mede in het licht van de betrokken wettelijke bepalingen, jurisprudentie en overige (rechts)regels.
- Het kan voorkomen dat de deskundige afwijkt en ook dient af te wijken van de Leidraad. Indien de deskundige redenen heeft om af te wijken van wezenlijke aspecten van de Leidraad, wordt dit in het deskundigenbericht toegelicht.

- De Leidraad is gepubliceerd op de website van de Ondernemingskamer; op deze website staat ook informatie over de door partijen over te leggen informatie (te raadplegen via www.rechtspraak.nl).
- De Leidraad is van toepassing in aanvulling op de Leidraad voor Deskundigen in Civiele Zaken die meer algemene informatie bevat over het door de deskundige te verrichten onderzoek en het door de deskundige uit te brengen bericht (ook te raadplegen via www.rechtspraak.nl).

Leidraad voor deskundigen in de geschillenregeling

1. Benoeming van de deskundige, einde van de opdracht

- 1.1 De deskundige wordt benoemd bij beschikking van de Ondernemingskamer. Bij deze beschikking bepaalt de Ondernemingskamer ook de termijn waarbinnen de deskundige het deskundigenbericht dient uit te brengen. Zo nodig kan gemotiveerd om verlenging van die termijn worden verzocht.
- 1.2 Voorafgaand aan de benoeming informeert de Ondernemingskamer bij de deskundige of het hem vrijstaat de benoeming te aanvaarden.
- 1.3 Indien de Ondernemingskamer en de deskundige geen beletsel zien voor benoeming, stelt de deskundige aanstonds na zijn benoeming partijen op de hoogte van eventuele feiten en omstandigheden die objectief gezien bij een partij de indruk zouden kunnen wekken dat de deskundige niet onpartijdig en onafhankelijk is. Indien een partij van mening is dat deze of andere feiten en omstandigheden wezenlijk afbreuk doen aan de onafhankelijkheid of onpartijdigheid van de deskundige, kan deze partij binnen één week de Ondernemingskamer gemotiveerd verzoeken een andere persoon als deskundige te benoemen. De Ondernemingskamer zal vervolgens beoordelen of tot vervanging van de deskundige dient te worden besloten.

- 1.4 Indien de deskundige pas na zijn benoeming bekend raakt met feiten of omstandigheden die afbreuk kunnen doen aan zijn onafhankelijkheid of onpartijdigheid, stelt hij de Ondernemingskamer hiervan op de hoogte. Tenzij de Ondernemingskamer, al dan niet op verzoek van de deskundige, direct tot vervanging van de deskundige besluit, stelt de Ondernemingskamer partijen in de gelegenheid zich uit te laten over de vraag of uit die feiten of omstandigheden objectief gezien bij een partij de indruk kan ontstaan dat de deskundige niet onpartijdig en onafhankelijk is, waarna de Ondernemingskamer zal beoordelen of de deskundige zijn werkzaamheden kan voortzetten. Indien de Ondernemingskamer oordeelt dat dit niet het geval is, zal zij een nieuwe deskundige benoemen.
- 1.5 De opdracht aan de deskundige eindigt in beginsel door indiening van het – door de deskundige gedateerde en ondertekende – deskundigenbericht ter griffie van de Ondernemingskamer, met dien verstande dat de Ondernemingskamer de deskundige kan uitnodigen aanwezig te zijn bij een mondelinge behandeling naar aanleiding van het deskundigenbericht. De daarmee gemoeide kosten kunnen in de begroting van de kosten van het deskundigenbericht worden opgenomen.
- 1.6 De deskundige kan door de Ondernemingskamer eerder van zijn taak worden ontheven indien zich omstandigheden voordoen op grond waarvan de deskundige of de Ondernemingskamer oordeelt dat hij zijn taak niet (meer) naar behoren kan vervullen. De Ondernemingskamer zal dan een nieuwe deskundige benoemen.

2. Aard en omvang van het deskundigenonderzoek

- 2.1 De benoemingsbeschikking vermeldt de onderwerpen waarover het oordeel van de deskundige wordt gevraagd (art. 186 lid 1 Rv). Deze vormen de grondslag voor het deskundigenonderzoek. Het deskundigenonderzoek moet steeds zijn afgestemd op en passen bij de aard, omvang en draagkracht van de vennootschap en haar onderneming.
- 2.2 In zijn algemeenheid ziet het deskundigenonderzoek op de waarde van de over te dragen aandelen of certificaten op een door de Ondernemingskamer vastgestelde peildatum. De Ondernemingskamer kan in de beschikking feiten en omstandigheden vaststellen die tot uitgangspunt dienen voor het deskundigenonderzoek. De Ondernemingskamer kan in de beschikking de deskundige verzoeken ook andere onderwerpen te onderzoeken en deze bij zijn deskundigenonderzoek en deskundigenbericht te betrekken, bijvoorbeeld in het kader van een eventueel toe te passen billijke verhoging (art. 2:343 lid 3 BW).

- 2.3 Voor de vaststelling door de Ondernemingskamer van de prijs van de over te dragen aandelen of certificaten geldt als uitgangspunt dat de uit te stoten of uit te treden aandeelhouder of certificaathouder recht heeft op een reële en redelijke vergoeding voor zijn aandelen of certificaten, dat wil zeggen een prijs die in een redelijke verhouding staat tot de waarde. Daarbij wordt de prijs van de over te dragen aandelen of certificaten in beginsel vastgesteld op het *pro rata parte* deel van de reële waarde van 100% van de aandelen of certificaten op de peildatum, uitgaande van een waardering van de vennootschap en haar onderneming op basis van de veronderstelling dat de aan de vennootschap verbonden onderneming zelfstandig op de gebruikelijke wijze zal worden voortgezet (*stand alone* en *going concern*). Van deze veronderstelling kan worden afgeweken indien concrete omstandigheden van het geval daartoe aanleiding geven.
- 2.4 Voor de peildatum geldt als uitgangspunt het moment waarop komt vast te staan dat de aandelen of certificaten zullen worden overdragen. Veelal zal dat de datum zijn waarop de Ondernemingskamer beslist op het verzoek om uitstoting of uittreding. Een daaropvolgende waardeontwikkeling is dan voor rekening en risico van de verkrijger.
- 2.5 Voor de waardering van de aan de vennootschap verbonden onderneming geldt als uitgangspunt een waarderingsmethode op basis van het disconteren van toekomstige geldstromen (*Discounted Cashflow* (DCF) of varianten daarvan), zo nodig in combinatie met een andere waarderingsmethode bij wijze van kruiscontrole.
- 2.6 Indien de aandelen of certificaten moeten worden gewaardeerd op grond van bepalingen in de statuten of een overeenkomst omtrent de vaststelling van de waarde van de aandelen of certificaten (art. 2:339 lid 2 BW), wordt dit in de beschikking van de Ondernemingskamer vermeld en stelt de deskundige het deskundigenbericht op met inachtneming daarvan.
- 2.7 De Ondernemingskamer kan bij beschikking steeds afwijken van voormelde uitgangspunten en de deskundige vragen op basis van andere, concreet genoemde uitgangspunten zijn deskundigenbericht uit te brengen. Ook kan de Ondernemingskamer bij beschikking het formuleren van die uitgangspunten overlaten aan het professioneel oordeel van de deskundige.
- 2.8 Het staat de deskundige vrij om op basis van zijn professionele kennis en ervaring ook één of meer alternatieve waarderingsmethoden of uitgangspunten toe te passen en daarbij toe te lichten waarom die benadering in de gegeven omstandigheden leidt tot een betere grondslag voor de bepaling van een reële en redelijke vergoeding voor de over te dragen aandelen of certificaten.

3. Taak en positie van de deskundige in de geschillenregeling

- 3.1 De deskundige die zijn benoeming heeft aanvaard, is verplicht de opdracht onpartijdig en naar beste weten te volbrengen (art. 190 lid 1 Rv).
- 3.2 De deskundige staat in een publiekrechtelijke verhouding tot de Ondernemingskamer. Er bestaat geen overeenkomst van opdracht tussen de deskundige en de in de geschillenregeling betrokken partijen of de rechtspersoon waarop het deskundigenbericht betrekking heeft. De deskundige kan zijn werkzaamheden verrichten namens een daartoe door hem aan te wijzen rechtspersoon.
- 3.3 De deskundige is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van het deskundigenbericht, tenzij de deskundige met betrekking tot de in het deskundigenbericht neergelegde bevindingen of met betrekking tot het deskundigenonderzoek opzettelijk onbehoorlijk heeft gehandeld, dan wel met kennelijk grove miskennen van hetgeen een behoorlijke taakvervulling meebrengt (art. 2:339 lid 1 BW in verbinding met art. 2:351 lid 5 BW).
- 3.4 De deskundige dient zorg te dragen voor een aansprakelijkheidsverzekering (al dan niet via Vereniging Rimari).
- 3.5 In de beschikking waarin de deskundige wordt benoemd, wijst de Ondernemingskamer een raadsheer-commissaris aan.
- 3.6 De deskundige verricht zijn werkzaamheden zelfstandig en is, behoudens eventuele aanwijzingen in een beschikking van de Ondernemingskamer of de raadsheer-commissaris, in beginsel vrij in de inrichting van het deskundigenonderzoek en het deskundigenbericht. De deskundige verricht zijn werkzaamheden in volstrekte onafhankelijkheid en in openheid over zijn hoedanigheid. Hij verricht zijn werkzaamheden met voortvarendheid en waakt voor onnodige vertraging van het deskundigenonderzoek.
- 3.7 Het is de deskundige verboden hetgeen hem bij zijn onderzoek blijkt verder bekend te maken dan zijn opdracht met zich brengt (art. 2:339 lid 1 BW in verbinding met art. 2:351 lid 3 BW). Indien gelijktijdig een enquête is bevolen, kan de Ondernemingskamer of de raadsheer-commissaris al dan niet op verzoek bepalen dat de onderzoeker en de deskundige onderling informatie kunnen uitwisselen. De deskundige kan derden inschakelen bij het uitvoeren van het deskundigenonderzoek. Indien de deskundige een derde inschakelt bij het uitvoeren van het deskundigenonderzoek vergewist hij zich van zijn deskundigheid en legt hij aan deze derde geheimhouding op.

- 3.8 Indien een partij of ander die bij het deskundigenonderzoek wordt betrokken zich door een advocaat laat bijstaan, verloopt de communicatie met de deskundige in beginsel via die advocaat, tenzij dit naar het oordeel van de deskundige strijdig is met een goede uitvoering van het deskundigenonderzoek.
- 3.9 De deskundige kan de in deze Leidraad genoemde verzoeken aan de Ondernemingskamer of aan de raadsheer-commissaris doen zonder bijstand van een advocaat.
- 3.10 De secretarissen van de Ondernemingskamer zijn bereikbaar voor vragen van de deskundige. De secretarissen kunnen de deskundige informeren, maar niet adviseren. De communicatie tussen de deskundige en de secretaris van de Ondernemingskamer wordt in beginsel niet met partijen gedeeld.

4. Plan van aanpak en kosten van het deskundigenonderzoek

- 4.1 De deskundige heeft aanspraak op schadeloosstelling en loon voor zijn werkzaamheden (art. 191 lid 1 Rv).
- 4.2 De deskundige stelt bij aanvang van zijn werkzaamheden een plan van aanpak op, waarvan deel uitmaken (i) een tijdsplanning, (ii) een begroting van de kosten van het deskundigenonderzoek (inclusief btw), (iii) de voorgenomen waarderingsmethode, (iv) de van partijen te ontvangen informatie (zie 5.5 en 5.14 en de website van de Ondernemingskamer), (v) de werkwijze en (vi) de wijze waarop toepassing wordt gegeven aan hoor en wederhoor. Bijlage A bij deze Leidraad bevat een voorbeeld van een plan van aanpak. De beschrijving van de werkwijze kan betrekking hebben op het inschakelen van derden, het verzamelen, uitwisselen en beheren van gegevens en de toepassing van de Algemene verordening gegevensbescherming (hierna: AVG). De begroting vermeldt het te hanteren uurtarief, en, indien van toepassing, kantoorkosten en de kosten van het inschakelen van derden. Bij het opstellen van het plan van aanpak, het bepalen van de omvang van de werkzaamheden en het tarief dient de deskundige de aard, omvang en draagkracht van de vennootschap en haar onderneming in acht te nemen. Deze dienen in een redelijke verhouding tot elkaar te staan. De deskundige stelt partijen in de gelegenheid zich uit te laten over het plan van aanpak.
- 4.3 De deskundige deelt zijn definitieve plan van aanpak met de Ondernemingskamer. De Ondernemingskamer stelt partijen in de gelegenheid om zich uit te laten over de begroting van de kosten (en zo nodig over het plan van aanpak) en bepaalt vervolgens bij beschikking de hoogte (inclusief btw) van het voor de kosten van de deskundige ter griffie te storten voorschot (art. 187 Rv). De Ondernemingskamer bepaalt daarbij door wie en binnen welke termijn het voorschot moet worden voldaan. Indien het voorschot niet tijdig is voldaan, kan de Ondernemingskamer daaruit de gevolgtrekking maken die zij geraden acht.

- 4.4 Het staat de deskundige vrij om met alle betrokken partijen afwijkende afspraken te maken over de betaling van zijn kosten en het voorschot, bijvoorbeeld dat deze ten laste komen van de vennootschap. Partijen en de deskundige stellen de Ondernemingskamer daarvan bij eenstemmig bericht op de hoogte.
- 4.5 De deskundige behoeft zijn werkzaamheden niet aan te vangen of voort te zetten – en geadviseerd wordt om dit ook niet te doen – dan nadat een (ter bepaling door de deskundige) adequaat voorschot is ontvangen en/of betaling van de kosten van het deskundigenonderzoek op andere wijze is zeker gesteld, voordat bij beschikking de hoogte van het voorschot wordt bepaald.
- 4.6 De deskundige informeert partijen gedurende het deskundigenonderzoek over wezenlijke afwijkingen van het plan van aanpak en/of de tijdsplanning. Indien de omvang van het deskundigenonderzoek daartoe aanleiding geeft, verstrekt de deskundige een voortgangsrapportage aan partijen.
- 4.7 Indien de deskundige bij aanvang of in de loop van het deskundigenonderzoek voorziet dat het vastgestelde voorschot niet toereikend is, kan de deskundige de Ondernemingskamer verzoeken het voorschot te verhogen. Het verzoek bevat een specificatie van de al verrichte werkzaamheden en gemaakte kosten en de naar verwachting nog te verrichten werkzaamheden en te maken kosten. De deskundige doet dit verzoek zo spoedig mogelijk nadat hem is gebleken dat het vastgestelde voorschot niet toereikend is en in ieder geval voordat het deskundigenbericht ter griffie wordt ingediend (zie 1.5). De Ondernemingskamer stelt partijen in de gelegenheid zich over het verzoek uit te laten.
- 4.8 Na indiening van het deskundigenbericht ter griffie zal de Ondernemingskamer ambtshalve de schadeloosstelling en het loon van de deskundige vaststellen (art. 191 lid 1 Rv). De deskundige dient met het oog daarop gelijktijdig met de indiening van het deskundigenbericht of zo spoedig mogelijk daarna een specificatie van de gemaakte kosten in te dienen. Deze specificatie verschaft inzicht in de aard en omvang van de verrichte werkzaamheden, de daaraan bestede tijd, het gehanteerde uurtarief en, indien van toepassing, de verdere kosten waaronder die van het inschakelen van derden. De Ondernemingskamer stelt partijen in de gelegenheid zich uit te laten over deze specificatie, alvorens het loon van de deskundige (en voor zover van toepassing de schadeloosstelling) vast te stellen.

- 4.9 De Ondernemingskamer bepaalt in de beschikking waarin de prijs van de over te dragen aandelen of certificaten wordt vastgesteld wie van de partijen de kosten van het deskundigenbericht moet dragen. Zij kan ook bepalen dat de vennootschap de kosten moet dragen na deze ter zake te hebben gehoord. Zij kan de kosten ook verdelen tussen partijen onderling of tussen partijen of één van hen en de vennootschap (art. 2:340 lid 1 BW).
- 4.10 Indien het deskundigenonderzoek wordt beëindigd voordat het deskundigenbericht is ingediend, kan de Ondernemingskamer op verzoek van de deskundige de kosten van het deskundigenonderzoek vaststellen. Daarbij wordt gehandeld als hiervoor in 4.8 is beschreven.
- 4.11 Tenzij de deskundige met partijen afwijkende afspraken heeft gemaakt (zie 4.4) betaalt de griffier aan de deskundige het door de Ondernemingskamer bepaalde loon van de deskundige (en voor zover van toepassing de schadeloosstelling) ten laste van het gestorte voorschot. Indien geen voorschot is vastgesteld, betaalt de griffier het bedrag aan de deskundige ten laste van de Staat (art. 191 lid 2 en 3 Rv).

5. De uitvoering van het deskundigenonderzoek

Vertrouwelijkheid

- 5.1 Het deskundigenonderzoek en het deskundigenbericht hebben een vertrouwelijk karakter. Naast de in 3.7 genoemde geheimhoudingsplicht van de deskundige, bepaalt de wet dat niemand mededelingen mag doen uit een concept-deskundigenbericht (art. 2:339 lid 1 BW in verbinding met art. 2:351 lid 4 BW).
- 5.2 De vertrouwelijkheid van het deskundigenonderzoek brengt mee dat de deskundige niet verplicht is om steeds alle gegevens of documenten die aan de deskundige ter beschikking zijn gesteld door de vennootschap met een of meer andere partijen te delen. Zie in dat verband ook hierna onder hoor en wederhoor (vanaf 5.13).
- 5.3 De deskundige hoort partijen en betrokkenen in beginsel buiten aanwezigheid van de (overige) partijen.
- 5.4 De deskundige zorgt ervoor dat zijn dossier alleen toegankelijk is voor hemzelf en de door hem ingeschakelde derden.

Verzamelen gegevens

- 5.5 De deskundige zal voor de uitvoering van zijn taak gegevens moeten verzamelen. Het is aan de deskundige om te bepalen welke informatie nodig is voor het deskundigenonderzoek. Daarbij kan de deskundige de bronnen – waaronder de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van de rechtspersoon – raadplegen die hij nodig en nuttig acht. De bezittingen van de rechtspersoon moeten de deskundige desverlangd worden getoond (art. 2:339 lid 1 BW in verbinding met art. 2:351 lid 1 BW). De wettelijke omschrijving “boeken, bescheiden en andere gegevensdragers” ziet op alle documenten waarover de rechtspersoon beschikt, waaronder interne rapportages en notities, de managementinformatie, verslagen van besprekingen, notulen, correspondentie, e-mailverkeer en berichten die zijn verzonden via sociale media.
- 5.6 Partijen zijn verplicht mee te werken aan het deskundigenonderzoek en de informatie waar de deskundige om verzoekt met voortvarendheid te verstrekken. Indien daaraan niet wordt voldaan kan de Ondernemingskamer daaruit de gevolgtrekking maken die zij geraden acht (art. 190 lid 3 Rv).
- 5.7 De deskundige kan de Ondernemingskamer verzoeken hem te machtigen tot het raadplegen van de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van nauw verbonden rechtspersonen (art. 2:339 lid 1 BW in verbinding met art. 2:351 lid 4 BW).
- 5.8 De (oud-)bestuurders en eventuele (oud-)commissarissen van de rechtspersoon en personen (voorheen) in dienst van de rechtspersoon zijn verplicht tot medewerking aan het deskundigenonderzoek (art. 2:339 lid 1 BW in verbinding met art. 2:351 lid 1 BW). Indien een machtiging is verleend om gegevens van nauw verbonden rechtspersonen te onderzoeken, zijn ook de (oud-)bestuurders, eventuele (oud-)commissarissen en (oud-)werknemers daarvan verplicht tot medewerking aan het deskundigenonderzoek (art. 2:351 lid 2 BW).
- 5.9 Indien aan de deskundige wordt geweigerd de administratie of andere gegevens van de rechtspersoon te raadplegen, kan de raadsheer-commissaris op verzoek van de deskundige de bevelen geven die de omstandigheden nodig maken (art. 2:339 lid 1 BW in verbinding met art. 2:352 lid 1 BW). Een verzoek tot het geven van een bevel is in beginsel toewijsbaar indien de deskundige redelijkerwijs kan menen dat de desbetreffende informatie relevant kan zijn voor het deskundigenonderzoek of deskundigenbericht.

- 5.10 Indien de rechtspersoon of een persoon die verplicht is aan het deskundigenonderzoek mee te werken met een beroep op een (afgeleid) verschoningsrecht of geheimhoudingsplicht afgifte weigert van adviezen, correspondentie of andere documenten en daaromtrent een verschil van opvatting bestaat tussen de deskundige en betrokkene, kan aan de raadsheer-commissaris een bevel als bedoeld in art. 2:352 BW worden verzocht.
- 5.11 De raadsheer-commissaris respectievelijk de Ondernemingskamer beslist over de verdere procedure die leidt tot de beslissing op de hiervoor genoemde verzoeken, in het bijzonder met betrekking tot de vraag wie op welke wijze in de gelegenheid wordt gesteld zich over het verzoek uit te laten en of een mondelinge behandeling nodig is.
- 5.12 Indien de deskundige persoonsgegevens verwerkt in de zin van de AVG, neemt hij daarbij het bepaalde in die verordening in acht. Daarbij neemt hij, gelet op art. 5 AVG, de volgende beginselen in aanmerking:
- de verwerking van persoonsgegevens moet rechtmatig, behoorlijk en transparant zijn;
 - de verwerking wordt beperkt tot hetgeen noodzakelijk is met het oog op het uit te brengen deskundigenbericht;
 - de gegevens moeten juist zijn en zo nodig worden geactualiseerd;
 - de gegevens mogen niet langer worden bewaard dan nodig is;
 - gegevens moeten goed beveiligd zijn en vertrouwelijk blijven.

Indien de deskundige (elektronisch) verzamelde gegevens door een derde laat verwerken, sluit hij met die derde een overeenkomst waarin wordt gewaarborgd dat de gegevens voldoende zijn beveiligd.

Hoor en wederhoor

- 5.13 De deskundige past, met inachtneming van het vertrouwelijke karakter van het deskundigenonderzoek, het beginsel van hoor en wederhoor toe.

- 5.14 De deskundige maakt op voorhand met partijen, de vennootschap en eventuele andere betrokkenen afspraken over de wijze van uitwisseling en/of kennisneming van de door de deskundige in het kader van het deskundigenonderzoek verkregen gegevens en legt deze vast, bijvoorbeeld in het plan van aanpak. Uitgangspunt is daarbij dat alle partijen zoveel mogelijk kennis kunnen nemen van de gegevens waarop het deskundigenonderzoek en deskundigenbericht worden gebaseerd. Hiervan kan op door de desbetreffende partij aan te voeren zwaarwegende gronden worden afgeweken. De deskundige beslist of de desbetreffende gegevens relevant zijn voor het door hem te verrichten deskundigenonderzoek en, zo ja, of het vertrouwelijk karakter eraan in de weg staat dat deze gegevens met de andere betrokkenen worden gedeeld; indien de deskundige dit dienstig acht, kan hij partijen vragen een geheimhoudingsverklaring te ondertekenen. Bij blijvend verschil van inzicht beslist de Ondernemingskamer op verzoek van de meest gerede partij. De Ondernemingskamer kan in een dergelijk geval een werkwijze bepalen.
- 5.15 De deskundige kan één of meer partijen of betrokkenen vragen binnen een daartoe te stellen redelijke termijn schriftelijk hun zienswijze met betrekking tot bepaalde vragen in te dienen. De deskundige is niet verplicht ongevraagd toegezonden zienswijzen van partijen of betrokkenen in het deskundigenonderzoek te betrekken.
- 5.16 De deskundige stelt bij het onderzoek partijen in de gelegenheid opmerkingen te maken en verzoeken te doen. Uit het deskundigenbericht moet blijken of aan dit voorschrift is voldaan. Van de inhoud van de opmerkingen en verzoeken wordt in het deskundigenbericht melding gemaakt. De deskundige vermeldt in het deskundigenbericht ook in hoeverre hij aan deze opmerkingen en verzoeken gevolg heeft gegeven, voorzien van een toelichting. Indien een partij schriftelijke opmerkingen of verzoeken aan de deskundige doet toekomen, verstrekt zij daarvan terstond afschrift aan de wederpartij (art. 190 lid 2 Rv).
- 5.17 De deskundige stelt partijen in de gelegenheid opmerkingen te maken op het concept-deskundigenbericht. De deskundige stelt daartoe een redelijke termijn. De deskundige vermeldt in het deskundigenbericht het commentaar van partijen op het concept-deskundigenbericht en de wijze waarop hij dit commentaar al dan niet heeft verwerkt. De deskundige kan het commentaar als bijlage bij het deskundigenbericht voegen. Ontvangt de deskundige niet van alle partijen commentaar binnen de door hem gestelde redelijke termijn, dan gaat hij in beginsel voort met het verwerken van het wel ontvangen commentaar (zie ook 5.18) en het afronden van het deskundigenbericht. De deskundige vermeldt in dat geval in zijn deskundigenbericht van wie hij geen (tijdig) commentaar heeft ontvangen en, indien bekend, de reden daarvoor.

- 5.18 Indien het commentaar van partijen aanleiding geeft tot een significante wijziging van het concept-deskundigenbericht, kan de deskundige een herzien concept-deskundigenbericht verstrekken aan partijen en partijen in de gelegenheid stellen opmerkingen te maken ten aanzien van de herzieningen in het tweede concept-deskundigenbericht.
- 5.19 Indien partijen geen gelegenheid (meer) hebben gehad om op (delen van) het (herziene) concept-deskundigenbericht te reageren kan de Ondernemingskamer daarmee rekeninghouden bij het vaststellen van de prijs van de over te dragen aandelen.

6. Het deskundigenbericht

- 6.1 Het deskundigenbericht dient als advies voor de Ondernemingskamer bij de vaststelling van de prijs voor de over te dragen aandelen of certificaten. Het deskundigenbericht moet een voldoende betrouwbare grondslag vormen voor de beoordeling door de Ondernemingskamer van de prijs van de over te dragen aandelen of certificaten en de overige punten waarover het oordeel van de deskundige is gevraagd.
- 6.2 Het deskundigenbericht is met redenen omkleed (art. 190 lid 4 Rv) en verschaft daarnaast inzicht in de wijze waarop het deskundigenonderzoek is uitgevoerd. Het deskundigenbericht bevat naar zijn aard zowel feitelijke bevindingen als prognoses, oordelen, meningen en conclusies. Om te komen tot een betrouwbare, robuuste en geaccepteerde uitkomst moet het deskundigenbericht voldoen aan bepaalde inzichtvereisten. Het proces van waardering, de grondslagen waarop het berust en de daaraan ten grondslag liggende informatie, inschattingen en aannames, moeten voor zowel de Ondernemingskamer als voor partijen kenbaar, toetsbaar en navolgbaar zijn.
- 6.3 Het deskundigenbericht bevat tegen deze achtergrond in beginsel en voor zover relevant:

algemene informatie, zoals:

- de gegevens van de vennootschap en de betrokken partijen;
- de datum van de opdracht;
- de periode waarin het deskundigenonderzoek is verricht en de datum waarop het deskundigenbericht is afgesloten;
- de gegevens van de deskundige en een beschrijving van zijn professionele achtergrond en specifieke deskundigheid;

een beschrijving van de opdracht en de uitwerking daarvan in het plan van aanpak, met:

- de onderwerpen waarover het oordeel van de deskundige is gevraagd;
- de gehanteerde waarderingsmaatstaf, uitgangspunten en methode;

- de reikwijdte van de waarderingsopdracht, de benodigde informatie, het feitelijk onderzoek en de diepgang van de analyse in relatie tot de aard en omvang van de vennootschap en haar onderneming;
- het gevraagde waarderingsoordeel (benadering, schatting, eenduidig oordeel);
- de peildatum;
- eventuele afwijkingen van het plan van aanpak en de redenen voor afwijking;

een beschrijving van de gevolgde werkwijze, met:

- een overzicht van de geraadpleegde bronnen en gehoorde personen;
- de herkomst van de gebruikte informatie;
- de wijze van informatieverzameling en verificatie van de verkregen informatie;
- de mate waarin partijen toegang hebben (gehad) tot de gebruikte informatie;
- gehanteerde prognoses, alsmede de grondslagen en veronderstellingen waarop deze berusten;
- eventueel verrichte normalisaties;
- de verrichte kwantitatieve en kwalitatieve analyses;
- de wijze waarop toepassing is gegeven aan hoor en wederhoor;

een beschrijving van de feitelijke bevindingen en de grondslagen van:

- de vermogenstoestand van de vennootschap op de peildatum;
- het toekomstperspectief van de onderneming vanaf de peildatum;
- de prognoseperiode;
- de verwachte ontwikkeling van de geldstromen en de noodzakelijke investeringen;
- de gebruikte disconteringsvoet en een toelichting daarop;
- de berekening van de restwaarde;
- de resultaten van eventuele alternatieve waarderingsmethoden;
- een gevoeligheidsanalyse bij variatie van belangrijke factoren zoals de disconteringsvoet, verwachte geldstromen en het groeipercentage in de restwaarde;

het commentaar van partijen op het concept-deskundigenbericht en een toelichting of en, zo ja, hoe dat commentaar door de deskundige in het deskundigenbericht is verwerkt;

de conclusies voorzien van een motivering, waaronder:

- de waarde van de onderneming;
- de waarde van de over te dragen aandelen of certificaten op de peildatum;
- een beoordeling van de overige onderwerpen.

- 6.4 De deskundige dient in het deskundigenbericht de weergave van feitelijke bevindingen waar mogelijk te scheiden van de weergave van eventuele oordelen, meningen en conclusies. Feitelijke bevindingen en de oordelen, meningen en conclusies van de

deskundige dienen voor partijen en de Ondernemingskamer voldoende controleerbaar te zijn. De deskundige voegt daarom bij het deskundigenbericht als bijlagen zo veel mogelijk de stukken en gespreksverslagen waaraan wezenlijke bevindingen zijn ontleend. Met betrekking tot gespreksverslagen kan de deskundige ook volstaan met het weergeven van relevante citaten daaruit.

- 6.5 Het deskundigenbericht wordt door de deskundige ondertekend (art. 190 lid 4 Rv). Indien meer deskundigen zijn benoemd brengen zij een gezamenlijk bericht uit zonder dat daaruit het persoonlijk gevoel van ieder der deskundigen hoeft te blijken. Als één of meer deskundigen het deskundigenbericht niet hebben ondertekend wordt de reden hiervan in of bij het deskundigenbericht vermeld.
- 6.6 Het deskundigenbericht wordt ingediend door toezending aan de Ondernemingskamer, zowel in digitale als papieren vorm. De Ondernemingskamer zorgt ervoor dat partijen een afschrift van het deskundigenbericht ontvangen.
- 6.7 Na indiening van het deskundigenbericht bewaart de deskundige het onderzoeksdossier ten minste totdat een door de Ondernemingskamer in de geschillenregelingsprocedure gewezen eindbeschikking onherroepelijk is geworden of de procedure op andere wijze is geëindigd.
- 6.8 De secretaris van de Ondernemingskamer stuurt de deskundige een afschrift van de eindbeschikking.

BIJLAGE A.

PLAN VAN AANPAK

Deskundigenonderzoek waardering aandelen/certificaten in de geschillenregeling

[Beschikking] / [Naam vennootschap]

Ondernemingskamer van het gerechtshof Amsterdam

Onderdeel	Invulling
Status	<i>[Concept voor uitlating Partijen / definitief Plan]</i>
Datum	<i>[Datum]</i>
Deskundige(n)	<i>[Naam deskundige(n), kantoor]</i>
Emailadres	<i>[Adres]</i>
Benoemingsbeschikking	<i>[Datum beschikking]</i>
Reactietermijn op dit plan	<i>[Datum]</i>

Verzoeker(s)	Invulling
Naam	<i>[Naam]</i>
Advocaat	<i>[Naam]</i>
Primair emailadres	<i>[Adres]</i>

Verweerder(s)	Invulling
Naam	<i>[Naam]</i>
Advocaat	<i>[Naam]</i>
Primair emailadres	<i>[Adres]</i>

1. Inleiding Plan van Aanpak

1.1. Introductie

- 1.1.1. Bij beschikking(en) van de Ondernemingskamer van **[datum]** in de zaak **[zaaknaam]** is **[naam deskundige]** benoemd tot deskundige in de zin van artikel 2:339 BW (de “Deskundige”), met het verzoek ter vaststelling van de prijs van de over te dragen **[aandelen / certificaten]** in **[naam vennootschap]** (de “Vennootschap”) een waarderingsonderzoek te verrichten en daarover schriftelijk bericht uit te brengen **[optioneel: en voorts onderzoek te verrichten naar in de beschikking genoemde onderwerpen / samenhangende vorderingen]** (het “Deskundigenbericht”).
- 1.1.2. Dit plan van aanpak (het “Plan”) beschrijft ten behoeve van het Deskundigenbericht: (i) de van partijen te ontvangen informatie, (ii) de reikwijdte van het te verrichten onderzoek, (iii) de tijdsplanning, (iv) de begroting van de kosten, (v) de voorgenomen waarderingsmethode, (vi) de werkwijze en (vii) de wijze waarop toepassing zal worden gegeven aan hoor en wederhoor.
- 1.1.3. Verzoek(st)er(s), verweerder(s)/verweerster(s) en andere door de Ondernemingskamer of de Deskundige bij het deskundigenonderzoek betrokken (rechts)personen worden gezamenlijk aangeduid als partijen (“Partijen”).
- 1.1.4. Het Plan wordt aan Partijen en, voor zover relevant, aan de Vennootschap voorgelegd. Zij worden in de gelegenheid gesteld om uiterlijk op **[datum]** gemotiveerde schriftelijke opmerkingen of verzoeken met betrekking tot dit Plan in te dienen. Na beoordeling daarvan stelt de Deskundige het definitieve Plan vast en deelt dit met de Ondernemingskamer. Bij gebreke van tijdige opmerkingen op dit Plan gaat de Deskundige ervan uit dat Partijen geen opmerkingen hebben ten aanzien van de voorgestelde werkwijze, en zal daarvan, behoudens latere aanwijzingen van de Ondernemingskamer, worden uitgegaan.
- 1.1.5. Partijen en de Vennootschap worden verzocht uiterlijk op **[datum]** de volgende informatie te verstrekken: (i) namen en contactgegevens van contactpersonen, advocaten en dataroombeheerders; (ii) beschikbaarheid voor gesprekken met de Deskundige; (iii) een overzicht van reeds beschikbare documenten (zie Annex A); (iv) eventuele vertrouwelijkheidsbezwaren; en (v) eventuele statutaire of contractuele waarderingsbepalingen die volgens hen relevant zijn.
- 1.1.6. **[Partij(en) / de Vennootschap]** wordt verzocht de in Annex A genoemde informatie geordend aan de Deskundige te verstrekken via **[e-mailadres / dataroom / beveiligde link]**. Aan partijen wordt verzocht concreet aan te geven welke aanvullende informatie zij relevant achten, met een korte toelichting op het waarderingsbelang daarvan.
- 1.1.7. Op dit Plan is de Leidraad voor deskundigen in de geschillenregeling, zoals van tijd tot tijd gewijzigd, van toepassing (de “Leidraad”).

2. Reikwijdte van het onderzoek

2.1. Introductie

- 2.1.1. De beschikking van de Ondernemingskamer vormt de grondslag en begrenzing voor het waarderingsonderzoek en het Deskundigenbericht. De Deskundige beantwoordt uitsluitend de vragen en onderwerpen die in de beschikking zijn vermeld, aangevuld met onderwerpen die daaruit noodzakelijkerwijs voortvloeien of waarvoor de Ondernemingskamer nadien aanwijzingen geeft.

Onderdeel	Specifieke invulling
Onderzoeksvraag	<i>[Letterlijke vraagstelling uit de beschikking opnemen]</i>
Vennootschap/onderneming	<i>[Juridische entiteit, groep, activiteiten]</i>
Te waarderen belang	<i>[Aandelen / certificaten, aantal, percentage, bijzondere rechten]</i>
Peildatum van de waardering	<i>[Datum] (de “Peildatum”)</i>
Bijzondere aanwijzingen door de Ondernemingskamer	<i>[Bijvoorbeeld statutaire of contractuele waarderingsregeling, samenhangende vorderingen, billijke verhoging of verlaging, specifieke feiten en/of omstandigheden]</i>
Termijn Deskundigenbericht	<i>[Datum of termijn volgens beschikking]</i>

- 2.1.2. Het deskundigenonderzoek heeft als doel het bepalen van de waarde van de over te dragen **[aandelen / certificaten]** per de door de Ondernemingskamer bepaalde datum **[en zoals door de Ondernemingskamer verzocht: samenhangende vorderingen / billijke verhoging of verlaging / waarderingsregeling in statuten of overeenkomst / andere door de Ondernemingskamer genoemde onderwerpen]** (het “Deskundigenonderzoek”).
- 2.1.3. ¹Buiten de reikwijdte van het Deskundigenonderzoek vallen, tenzij uitdrukkelijk verzocht, (i) de beoordeling van de gegrondheid van vorderingen, (ii) juridisch of fiscaal advies, (iii) accountantscontrole en/of een beoordelingsopdracht, (iv) een fairness opinion voor derden, en (vi) een waarderingsconclusie met een ander doel dan voor onderhavige procedure.

¹ Tenzij uitdrukkelijk anders verzocht.

3. Tijdsplanning

3.1. Introductie

- 3.1.1. Onderstaande planning is indicatief en gaat uit van tijdige ontvangst van het voorschot, een compleet (digitaal) dossier, tijdige medewerking van Partijen en de Vennootschap en de afwezigheid van wezenlijke informatiegeschillen. T_0 betreft de **[datum ontvangst voorschot en volledig dossier/andere startdatum]**.

#	Processtap	Termijn	Resultaat
0	Ontvangst benoemingsbeschikking	$T_0 - 1 \text{ week}$	Procesbericht aan Partijen
1	Concept-Plan aan Partijen; reacties op Plan	$T_0 + 1 \text{ week}$	Schriftelijke reacties van Partijen
2	Definitief Plan aan Ondernemingskamer; voorschot / procesafspraken	$T_0 + [..] \text{ tot } [..] \text{ weken}$	Definitief Plan
3	Ontvangst procesdossier en eerste informatieverzoek	$T_0 + [..] \text{ weken}$	Vullen van de dataroom / informatiebestand
4	Analyse eerste informatie, aanvullende vragen/informatie en/of gesprekken	$T_0 + [..] \text{ tot } [..] \text{ weken}$	Vragenbrief / gespreksplanning
5	Prognose-, scenario- en zienswijzefase	$T_0 + [..] \text{ tot } [..] \text{ weken}$	Managementprognose / partijvisies
6	Waarderingsanalyse, kruiscontroles en gevoeligheids-/scenarioanalyses	$T_0 + [..] \text{ tot } [..] \text{ weken}$	Waarderingsmodel en rapportage
7	Concept-Deskundigenbericht aan Partijen	$T_0 + [..] \text{ tot } [..] \text{ weken}$	Concept-Deskundigenbericht
8	Reacties op Concept-Deskundigenbericht	$[..] \text{ weken na concept}$	Commentaar Partijen
9	Verwerking commentaar en definitief Deskundigenbericht	$[..] \text{ weken na reacties}$	Definitief Deskundigenbericht

- 3.1.2. Wanneer deadlines niet worden gehaald, leidt dit tot het verschuiven van latere processtappen. Indien de door de Ondernemingskamer gestelde termijn daardoor in het geding komt, zal de Deskundige met inachtneming van de Leidraad besluiten hoe voort te gaan en indien nodig Partijen en de Ondernemingskamer informeren over de gevolgen voor de planning en/of tijdig verzoeken om uitstel voor het indienen van het Deskundigenbericht.

4. Begroting van de kosten

4.1. Introductie

- 4.1.1. Onderstaande begroting is voorlopig en gebaseerd op de thans bekende informatie, de verwachte complexiteit en de veronderstelling dat Partijen en de Vennootschap tijdig en volledig meewerken. De begroting wordt zowel exclusief als inclusief btw gepresenteerd en vermeldt afzonderlijk de uurtarieven, eventuele kantoorkosten en externe kosten.

Activiteit	Deskundige	Kantoorgenoot	Raming	Toelichting
Start, analyse procesdossier en plan van aanpak	[..] – [..] uren	[..] – [..] uren	€[..] – [..]	[Toelichting]
Informatie-uitvraag, dataroom en aanvullende vragen	[..] – [..] uren	[..] – [..] uren	€[..] – [..]	[Toelichting]
Gesprekken en verslaglegging (eventueel locatiebezoek)	[..] – [..] uren	[..] – [..] uren	€[..] – [..]	[Toelichting]
Financiële analyse, prognoses en normalisaties	[..] – [..] uren	[..] – [..] uren	€[..] – [..]	[Toelichting]
Waarderingsmodel, kruiscontroles en gevoeligheids-/scenarioanalyses	[..] – [..] uren	[..] – [..] uren	€[..] – [..]	[Toelichting]
Concept-Deskundigenbericht	[..] – [..] uren	[..] – [..] uren	€[..] – [..]	[Toelichting]
Beeoordeling commentaar en definitief Deskundigenbericht	[..] – [..] uren	[..] – [..] uren	€[..] – [..]	[Toelichting]
Projectmanagement en correspondentie	[..] – [..] uren	[..] – [..] uren	€[..] – [..]	[Toelichting]
Inzet externe deskundigen	<i>Indien van toepassing</i>	<i>Indien van toepassing</i>	€[..] – [..]	[Toelichting]
Totaal exclusief btw en kantoorkosten	€[..] – [..]	€[..] – [..]	€[..] – [..]	
Kantoorkosten [x]%	€[..] – [..]	€[..] – [..]	€[..] – [..]	
Btw 21%	€[..] – [..]	€[..] – [..]	€[..] – [..]	
Totaal inclusief btw	€[..] – [..]	€[..] – [..]	€[..] – [..]	Voorgesteld voorschot

- 4.1.2. Uurtarieven van toepassing op het Deskundigenonderzoek:

1. Deskundige [€ ..] exclusief btw per uur;
2. Senior medewerker [€ ..] exclusief btw per uur;
3. Analist [€ ..] exclusief btw per uur;
4. Externe deskundigen tegen vooraf te melden tarieven of offertes.
5. Kantoorkosten [percentage / niet van toepassing].

- 4.1.3. Het door de Ondernemingskamer vast te stellen voorschot zal rechtstreeks door de Deskundige, zonder tussenkomst van het Landelijk Dienstencentrum voor de Rechtspraak, bij **[Partijen / de onderneming]** in rekening worden gebracht bij degenen die het voorschot volgens de Ondernemingskamer moeten betalen. Voornoemde werkwijze staat los van de bepaling door de Ondernemingskamer wie uiteindelijk de kosten van het Deskundigenonderzoek dient te dragen.
- 4.1.4. Indien de (verwachte) werkzaamheden leiden tot overschrijding van de begroting, bijvoorbeeld als gevolg van onvolledig aangeleverde informatie, aanvullende vragen, informatiegeschillen, extra waarderingsscenario's of omvangrijk commentaar op het Concept-Deskundigenbericht, zal de Deskundige zo spoedig mogelijk een gemotiveerd verzoek doen tot verhoging van het voorschot. Het verzoek bevat een specificatie van reeds verrichte werkzaamheden en nog te verwachten werkzaamheden.
- 4.1.5. Gelijktijdig met de indiening van het Deskundigenbericht verstrekt de Deskundige een kostenspecificatie met inzicht in de aard en omvang van de verrichte werkzaamheden, de bestede tijd, de gehanteerde uurtarieven en eventuele externe kosten.

5. Voorgenomen waarderingsmethode

- 5.1.1. De Deskundige is voornemens de waarde primair te bepalen met een methode op basis van het disconteren van toekomstige geldstromen (DCF of een variant daarvan), tenzij de aard van de Vennootschap of de beschikbare informatie een andere hoofdbenadering geschikter maakt. De uitkomst wordt, waar passend, getoetst aan een of meer kruiscontroles.

Element	Voorgenomen invulling
Hoofdbenadering	<i>[DCF / APV / DDM / Adjusted NAV / Sum-of-the-parts / anders]</i>
Kruiscontrole	<i>[Valuation multiples (CCA / CTA) / intrinsieke waarde / vastgoedtaxatie / sectorbenchmarks anders]</i>
Prognoseperiode	<i>[Aantal jaren en onderbouwing]</i>
Restwaarde	<i>[Gordon growth model / Value Driver model / Bradley & Jarrell model / Exit multiple / runoff / Fade Rate (Holland) / anders]</i>
Disconteringsvoet	<i>[Wacc / Cost of Equity / project-specific rate; + bronnen en aannames]</i>
Equity bridge	<i>[Nettoschuld, cash, werkkapitaal, net non-operating assets, claims]</i>
Gevoeligheden	<i>[Disconteringsvoet, omzetgroei, marge, Capex, werkkapitaal, terminal growth, ROIC / RONIC analyse, scenario's]</i>

- 5.1.2. De DCF-analyse omvat in beginsel: analyse van historische resultaten, normalisaties, beoordeling van prognoses, bepaling van vrije geldstromen, discontering naar de Peildatum, berekening van de restwaarde, correctie van de ondernemingswaarde naar de aandelenwaarde en bepaling van de waarde per **[procentueel belang / aandeel / certificaat]**.
- 5.1.3. De Deskundige onderzoekt of normalisaties of correcties nodig zijn, waaronder correcties voor incidentele baten en lasten, niet-marktconforme transacties met verbonden partijen, niet-operationele activa of passiva, overtollige liquide middelen, nettoschuld, werkkapitaalafwijkingen, latente belastingposities, pensioenverplichtingen, claims, garanties, zekerheden en andere voor de waardering relevante verplichtingen.
- 5.1.4. De Deskundige beoordeelt de redelijkheid van prognoses aan de hand van bijvoorbeeld historische prestaties, managementinformatie, markt- en sectordata, orderportefeuille, contracten, operationele capaciteit, investeringsbehoefte, financieringsstructuur, werkkapitaal, fiscale positie en andere relevante omstandigheden.
- 5.1.5. Partijen kan worden gevraagd hun visie te geven op specifieke waarderingsvragen, op de door de Vennootschap opgestelde prognoses of op door de Deskundige geformuleerde aandachtspunten. De Deskundige is niet gehouden ongevraagd of buiten een gestelde termijn toegezonden stukken of zienswijzen in het Deskundigenonderzoek te betrekken.
- 5.1.6. Indien de Vennootschap een holding, vastgoedvennootschap, start-up, verlieslatende onderneming, gereguleerde onderneming of onderneming met meerdere wezenlijk verschillende activiteiten betreft, kan de Deskundige de waarderingsmethode gemotiveerd aanpassen.

- 5.1.7. De waardering zal worden gepresenteerd als een puntschatting binnen een beargumenteerde bandbreedte, afhankelijk van de betrouwbaarheid van de beschikbare informatie en de aard van de onzekerheden.
- 5.1.8. Indien de beschikking verwijst naar bepalingen omtrent de vaststelling van de waarde van de aandelen in statuten, aandeelhoudersovereenkomst, certificeringsvoorwaarden of andere waarderingsafspraken, worden deze bepalingen betrokken bij het Deskundigenonderzoek en wordt beoordeeld hoe zij zich verhouden tot de instructie van de Ondernemingskamer.

6. Werkwijze

6.1. Algemeen

- 6.1.1. De Deskundige verricht de werkzaamheden in beginsel zelfstandig, maar kan zich bij de uitvoering laten ondersteunen door kantoorgenoten of, nadat Partijen hierover zich hebben kunnen uitlaten, door externe deskundigen, bijvoorbeeld op het gebied van vastgoed, fiscaliteit, pensioenen, techniek, marktanalyse of sectorstrategie. De Deskundige blijft verantwoordelijk voor het Deskundigenbericht en legt aan ingeschakelde kantoorgenoten en/of derden een passende geheimhoudingsplicht op.
- 6.1.2. De Deskundige kan, indien dit nuttig is voor het Deskundigenonderzoek, rechtstreeks contact opnemen met de Vennootschap, bestuurders, commissarissen, werknemers, voormalige functionarissen of andere betrokkenen, voor informatie, toelichting of praktische afstemming. De advocaten van Partijen worden vooraf geïnformeerd over de aard van het contact, voor zover dit verenigbaar is met de goede uitvoering van het Deskundigenonderzoek.
- 6.1.3. Persoonsgegevens worden uitsluitend verwerkt voor zover dit noodzakelijk is voor het Deskundigenonderzoek. De Deskundige beperkt de verwerking tot relevante gegevens, neemt passende technische en organisatorische beveiligingsmaatregelen, bewaart gegevens niet langer dan nodig en maakt met eventuele verwerkers passende afspraken over beveiliging en vertrouwelijkheid.

6.2. Gegevensuitwisseling

- 6.2.1. Communicatie met Partijen verloopt in beginsel via de advocaten van Partijen. Alle correspondentie met de Deskundige, alsmede de indiening van stukken, verloopt via [e-mailadres / dataroom / beveiligde link], met gelijktijdige kopie aan de andere partij(en), tenzij de Deskundige vooraf schriftelijk anders bepaalt.
- 6.2.2. De ingediende stukken gaan vergezeld van een korte begeleidende toelichting, een inhoudsopgave en duidelijke verwijzingen naar bijlagen. Nieuwe stukken worden genummerd en voorzien van een datum, een bron en een korte omschrijving.
- 6.2.3. Uitgangspunt is dat alle Partijen zoveel mogelijk kennis kunnen nemen van de gegevens waarop de Deskundige zich baseert. Indien een Partij of de Vennootschap meent dat informatie niet of slechts beperkt met andere Partijen mag worden gedeeld, wordt die informatie afzonderlijk gemarkeerd en wordt kort gemotiveerd waarom deze niet gedeeld kan worden. De Deskundige beslist of de desbetreffende gegevens relevant zijn voor het door hem te verrichten Deskundigenonderzoek en, zo ja, of het vertrouwelijk karakter eraan in de weg staat dat deze gegevens met de andere Partijen worden gedeeld; indien de Deskundige dit dienstig acht, kan hij partijen vragen een geheimhoudingsverklaring te ondertekenen. Bij blijvend verschil van inzicht beslist de Ondernemingskamer op verzoek van de meest gerede partij. De Ondernemingskamer kan in een dergelijk geval een werkwijze bepalen.
- 6.2.4. Bewerkbare financiële modellen worden verstrekt in hun oorspronkelijke bestandsformaat met werkende formules, tenzij dit redelijkerwijs niet mogelijk is. Hard-coded wijzigingen worden zichtbaar toegelicht.

- 6.2.5. Partijen onthouden zich van eenzijdige inhoudelijke correspondentie met (medewerkers van) de Deskundige (en door de Deskundige ingeschakelde derden) buiten de afgesproken kanalen, behoudens praktische dataroom- en/of agendakwesties.
- 6.2.6. De Deskundige kan omvangrijke, ongestructureerde, te late of niet op de vraag gerichte informatie/stukken/zienswijzen buiten beschouwing laten indien de verwerking daarvan niet verenigbaar is met een voortvarend en proportioneel Deskundigenonderzoek.

6.3. Bijzondere situaties (naar behoefte invoegen in het Plan)

Interviewprotocol

- 6.3.1. Indien interviews onderdeel uitmaken van het Deskundigenonderzoek, bepaalt de Deskundige welke personen worden gehoord en welke onderwerpen aan de orde komen.
- 6.3.2. Interviews vinden in beginsel plaats buiten aanwezigheid van (de) andere Partij(en), tenzij de Deskundige een gezamenlijk interview nuttig acht.
- 6.3.3. Een geïnterviewde kan worden bijgestaan door een advocaat of andere adviseur, mits dit de goede voortgang en openheid van het gesprek niet belemmert.
- 6.3.4. De Deskundige kan een zakelijk verslag opstellen en vervolgens (eventueel) relevante passages daaruit opnemen in het Deskundigenbericht. De geïnterviewde zal voorafgaand daaraan worden gevraagd feitelijke onjuistheden te corrigeren; aanvullingen of standpunten worden als zodanig behandeld; het verslag is geen proces-verbaal en geen gezamenlijk standpunt.
- 6.3.5. De Deskundige gebruikt informatie uit interviews uitsluitend voor zover deze relevant is voor het Deskundigenonderzoek en, waar nodig, voldoende kan worden getoetst aan andere bronnen.

Meerdere deskundigen

- 6.3.6. Indien meerdere deskundigen zijn benoemd, voeren zij het onderzoek in onderlinge afstemming uit en brengen zij in beginsel een gezamenlijk Deskundigenbericht uit. De taakverdeling luidt als volgt: **[taakverdeling]**. Verschillen in professionele beoordeling worden intern besproken; indien een Deskundige het bericht niet ondertekent, wordt de reden hiervan vermeld.

Externe vastgoedtaxateur

- 6.3.7. Voor zover de waarde van het vastgoed van belang is voor de waardering, schakelt de Deskundige **[naam taxateur / nog te selecteren taxateur]** in voor een taxatie per Peildatum. De taxateur ontvangt een afgebakende opdracht, is gebonden aan geheimhouding en rapporteert aan de Deskundige. De Deskundige beoordeelt de waarderingsimpact van de taxatie zelfstandig.

Billijke verhoging

- 6.3.8. Voor zover de Ondernemingskamer de Deskundige heeft verzocht bepaalde onderwerpen te onderzoeken die relevant kunnen zijn voor een billijke verhoging, worden deze onderwerpen afzonderlijk beschreven. De Deskundige maakt onderscheid tussen de waardering van de aandelen/certificaten en eventuele waarderingsrelevante correcties of scenario's die verband houden met de door de Ondernemingskamer genoemde onderwerpen.

Statutaire of contractuele waarderingsregeling

- 6.3.9. Indien de statuten van de Vennootschap en/of een overeenkomst bepalingen omtrent de vaststelling van de waarde van de aandelen/certificaten bevat(ten), wordt de tekst daarvan opgenomen of samengevat in het Deskundigenbericht, met vermelding van de wijze waarop de Deskundige deze regeling(en) toepast. Indien uitleg of toepasselijkheid wordt betwist, signaleert de Deskundige dit en vraagt hij zo nodig om aanwijzingen aan de Ondernemingskamer.

Beperkte informatie of non-coöperatie

- 6.3.10. Partijen zijn verplicht mee te werken aan het Deskundigenonderzoek en de informatie waar de Deskundige om verzoekt met voortvarendheid te verstrekken. Blijft medewerking uit, dan kan de Deskundige zich tot de Ondernemingskamer wenden met inachtneming van de Leidraad en/of in het Deskundigenbericht toelichten welke beperkingen dit voor de waardering heeft en welke aannames hierdoor zijn gehanteerd.
- 6.3.11. De Deskundige stelt partijen in de gelegenheid opmerkingen te maken op het Concept-Deskundigenbericht. De Deskundige stelt daartoe een redelijke termijn. Ontvangt de Deskundige geen commentaar binnen de door hem gestelde redelijke termijn, dan gaat hij in beginsel voort met het verwerken van de opmerkingen van partijen en het afronden van het Deskundigenbericht, één en ander met inachtneming van de Leidraad. De Deskundige vermeldt in dat geval in het Deskundigenbericht van wie hij geen (tijdig) commentaar heeft ontvangen en, indien bekend, de reden daarvoor.

Bevestigingen partijen (“Letter of representation”)

- 6.3.12. Het Deskundigenonderzoek is geen due diligence of forensisch onderzoek. Dergelijk onderzoek valt buiten de beoogde scope van het Deskundigenonderzoek. Ofschoon de Deskundige de verstrekte informatie kritisch zal bekijken, dient de Deskundige ervan uit te kunnen gaan dat de verstrekte informatie volledig en juist is. In dit verband zal aan Partijen worden verzocht om in een ‘letter of representation’ jegens de Deskundige te verklaren dat:
- de informatie die door de respectievelijke partij aan de Deskundige is verstrekt, volledig, juist en in overeenstemming met de (huidige) werkelijkheid is;
 - alle informatie die van belang is voor het Deskundigenonderzoek aan de Deskundige is verstrekt en dat er geen gegevens zijn weggelaten, ongeacht of om deze gegevens door de Deskundige is verzocht, waarvan redelijkerwijs kan worden vermoed dat deze de waardering in duidelijke mate zouden kunnen beïnvloeden.

Partijen zullen een ondertekende ‘letter of representation’ met bovenstaande inhoud aan Deskundige verstrekken na ontvangst van het Concept-Deskundigenbericht.

7. Hoor en wederhoor

7.1. Introductie

- 7.1.1. Hoor en wederhoor vindt plaats door Partijen gelegenheid te geven om opmerkingen te maken over dit Plan, relevante informatie en zienswijzen te verstrekken, op de door de Deskundige gestelde vragen te reageren en opmerkingen te maken over het Concept-Deskundigenbericht.
- 7.1.2. Opmerkingen en verzoeken van Partijen worden schriftelijk en gemotiveerd ingediend binnen door de Deskundige gestelde termijnen. Voor zover opmerkingen betrekking hebben op berekeningen of modellen, worden zij bij voorkeur voorzien van concrete verwijzingen naar regels, aannames, bronnen en, indien mogelijk, bewerkbare rekenbestanden.
- 7.1.3. Schriftelijke opmerkingen of verzoeken van een Partij aan de Deskundige worden door die Partij gelijktijdig in afschrift aan de wederpartij verstrekt, tenzij de Deskundige of de Ondernemingskamer anders bepaalt wegens vertrouwelijkheid of een andere zwaarwegende reden.
- 7.1.4. De Deskundige verstrekt Partijen gelijktijdig het Concept-Deskundigenbericht. Partijen krijgen vervolgens een reactietermijn van **[2/3/4/6]** weken. Partijen krijgen in beginsel geen afzonderlijke gelegenheid om op elkaars commentaar te reageren, tenzij de Deskundige dit noodzakelijk acht of het commentaar daartoe aanleiding geeft. Indien commentaar van Partijen leidt tot een significante wijziging van het Concept-Deskundigenbericht, kan de Deskundige een herzien Concept-Deskundigenbericht verstrekken en Partijen uitsluitend ten aanzien van die herzieningen een aanvullende, beperkte reactietermijn geven.
- 7.1.5. De Deskundige zal de inhoud van de opmerkingen en verzoeken opnemen in het Deskundigenbericht, evenals commentaar op het Concept-Deskundigenbericht dat wordt samengevat of als bijlage bij het Deskundigenbericht wordt gevoegd, met een toelichting op hoe de Deskundige dat commentaar heeft verwerkt.

8. Annex A

8.1. Primair informatieverzoek

8.1.1. Deze annex bevat een primair informatieverzoek. [Aan te passen op basis van de aard van de Vennootschap, de beschikbare informatie en de specifieke waarderingsvragen.]

#	Categorie	Data Item	Periode ²
1	Juridisch	Statuten	Meest recent
2	Juridisch	Aandeelhoudersovereenkomst	Meest recent
3	Juridisch	Managementovereenkomst(en)	Meest recent
4	Juridisch	Structuuroverzicht + % belangen in deelnemingen	Meest recent
5	Juridisch	Notulen AvA / Bestuur / RvC	Afgelopen 1 jaar
6	Juridisch	Lopende of dreigende claims, garanties, verstrekte zekerheden, earn-outs, off-balance verplichtingen, compliancekwesties, vergunningskwesties	Afgelopen 3 jaar
7	Algemeen	Strategisch - en/of businessplan	Meest recent
8	Algemeen	Overzicht van eerdere transacties in aandelen/certificaten, biedingen, investeringsrondes, waarderingsrapporten, informatiememoranda, bankpresentaties, fairness opinions, en/of aandeelhouderscommunicatie	Afgelopen 3 jaar
9	Historische cijfers	Jaarrekening (geconsolideerd en enkelvoudig)	Afgelopen 5 jaar
10	Historische cijfers	Tussentijdse cijfers (YTD), grootboek, saldibalansen, managementrapportages, consolidatiestatistieken en toelichting op normalisaties	Meest recent
11	Prognoses	Budgetten, meerjarenprognoses (omzet, COGS, brutowinst, OpEx, EBITDA), onderbouwing van aannames, scenario's	Meest recent
12	Operationeel	Omzet per product/klant/regio, margeontwikkeling, contracten met key customers en leveranciers, personeelsinformatie op hoofdlijnen, capaciteit, prijzen, volumes, churn, backlog, marktpositie, orderportefeuille	Meest recent
13	Investerings MVA	Huidige activastaat, overzicht inhaalinvesteringen, en investeringsplan met splitsing tussen vervangings- en uitbreidingsinvesteringen, leaseverplichtingen	Meest recent
14	Investerings IMVA	Overzicht van aanwezige merken, patenten, ontwikkelde software, licenties, R&D, royaltyafspraken, en hiervoor geplande investeringen	Meest recent
15	Werkkapitaal	Debiteuren/crediteuren/voorraadanalyses, werkkapitaalbeleid	Meest recent
16	Financiering	Bankfaciliteiten, leningsdocumentatie, zekerheden, convenantinformatie, cash	Meest recent

² De duiding onder "periode" dient gezien te worden ten opzichte van Peildatum.

		pool, intercompany leningen, nettoschuld, overtollige liquide middelen	
17	Fiscaal en pensioen	Overzicht van de fiscale eenheid, latente belastingposities, rulings, verrekenbare verliezen, transfer pricing-afspraken, pensioenregelingen en verplichtingen	Meest recent
18	Verbonden partijen	Overzicht van intercompany-transacties, managementfees, rekening-courantverhoudingen, niet-marktconforme contracten, garanties, zekerheden, transacties met aandeelhouders en aan hen gelieerde partijen / individuen	Meest recent
19	Taxatierapporten	Taxatierapporten van voor het Deskundigenonderzoek relevante onroerende zaken (marktwaaarde k.k. en markthuur)	Meest recent
20	Auditfiles of grootboeken in PDF	Auditfiles of grootboekrekeningen (in PDF) van de in het Deskundigenonderzoek betrokken entiteiten	Afgelopen 3 jaar
21	[xx]	[xx]	[xx]