

arrest

GERECHTSHOF ARNHEM-LEEWARDEN

locatie Leeuwarden

afdeling civiel recht, handel

zaaknummer gerechtshof 200.186.067/01
(zaaknummer rechtbank Noord-Nederland C/17/130103 / HA ZA 13-303)

arrest van 24 oktober 2017

in de zaak van

1. Hans Wiegel,
wonende te Oudega,
hierna: **Wiegel,**
2. Johannes Everhardus Maria Bouwhuis,
wonende te Apeldoorn,
hierna: **Bouwhuis,**
appellanten in het principaal hoger beroep,
geïntimeerden in het incidenteel hoger beroep,
in eerste aanleg: gedaagden,
hierna gezamenlijk te noemen: **Wiegel c.s.,**
advocaat: mr. C.M. Reijnen, kantoorhoudend te Amsterdam,

tegen

Claimstichting Bouwstate V,
gevestigd te Apeldoorn,
geïntimeerde in het principaal hoger beroep,
appellante in het incidenteel hoger beroep,
in eerste aanleg: eiseres,
hierna: **de Claimstichting ,**
advocaat: mr. A.M. van Heest, kantoorhoudend te Rotterdam.

Verwezen wordt naar het tussenarrest van 28 maart 2017.

1. Het verdere verloop van het geding in hoger beroep

1.1 Ter uitvoering van voormeld tussenarrest heeft op 22 augustus 2017 een comparitie van partijen plaatsgevonden. Daarbij is van de zijde van Wiegel c.s. een akte met producties genomen. Het proces-verbaal van de zitting (met aangehecht de spreeknotities van de advocaten van partijen) bevindt zich bij de stukken. Partijen hebben arrest gevraagd.



2. De vaststaande feiten

2.1 Als gesteld en niet weersproken staan de navolgende feiten tussen partijen vast.

2.2 De besloten vennootschap Bouw State V B.V. (hierna: Bouw State V) is een op 8 mei 2008 opgericht beleggingsfonds dat belegt in onroerend goed. Enig aandeelhouder en bestuurder van Bouw State V is Bouw State Holding II B.V. (hierna: Bouw State Holding II). Enig aandeelhouder en bestuurder van Bouw State Holding II was tot 15 maart 2010 Bouwhuis Investments II B.V. Enig aandeelhouder en bestuurder van Bouwhuis Investments II B.V. is Bouwhuis. Vanaf 15 maart 2010 is Capita Fiduciary B.V. (hierna: Capita Fiduciary) enig bestuurder van Bouw State Holding II. De aandelen van Bouw State Holding II zijn per 15 maart 2010 overgedragen aan de Stichting Administratiekantoor Bouw State Beheer (hierna: STAK).

2.3 De uitgifte van obligaties door Bouw State V is een initiatief van Bouwhuis Vastgoed B.V., waarvan Bouwhuis oprichter en enig aandeelhouder is. De belangen van de obligatiehouders van Bouw State V worden vertegenwoordigd door de Stichting Obligatiehouders Bouw State V, waarvan Wiegel bij de oprichting is benoemd tot voorzitter. Bouwhuis was middellijk aandeelhouder en bestuurder van in totaal zes vastgoedfondsen, waaronder Bouw State V. Wiegel heeft een prominente rol gespeeld bij de verkoop van obligaties ten behoeve van de Bouw State-fondsen, onder meer door op te treden in een reclamespotje. Voorts is hij al bestuurder opgetreden van de hierna te noemen Stichting Obligatiehouders Bouw State V (zie rov. 2.9).

2.4 Bouw State V heeft op 1 juni 2008 een prospectus uitgegeven. Hierin staat vermeld, voor zover van belang:

"1. SAMENVATTING

(...)

Doelstelling

Het doel van Bouw State V is door de aankoop, exploitatie en verkoop van vastgoed, (...) een vast beleggingsrendement ten behoeve van de obligatiehouders te realiseren.

(...)

De objecten

Ten behoeve van Bouw State V BV en Bouw State Spanje V SL zal een vijftal objecten aangekocht worden. De objecten bevinden zich in de plaatsen Kerkrade, Moordrecht, Helmond, Deventer en Ibiza (ES). De aankoop prijs van de objecten, exclusief overdrachtsbelasting en verwervingskosten, bedraagt € 17.814.984. De totale huuropbrengst voor het eerste jaar bedraagt € 1.394.157. (...)

Financiering

De Nederlandse objecten van Bouw State V B.V. zullen worden gefinancierd door middel van een hypothecaire financiering bij SNS Property Finance voor 71% van de getaxeerde waarden. Het restant zal worden gefinancierd door middel van de obligatielening, welke een maximale omvang van € 7.750.000 zal hebben.

(...)

Kerngegevens van de obligaties

- de 8,1% vastgoedobligatie dient ter financiering van de vastgoedportefeuille van Bouw State V BV en Bouw State Spanje V SL;

- heeft een looptijd van 7 jaar (uiterlijk tot 12 juni 2015) met de mogelijkheid voor Bouw State V om na het derde jaar vervroegd af te lossen;

- biedt de obligatiehouders een jaarlijks vast rendement van 8,1% per jaar;

- heeft een uitgifteprijs per obligatie van nominaal € 50.000 (exclusief 3% emissiekosten);

(...)

- als zekerheid wordt aan de obligatiehouders het 2e recht van hypotheek verstrekt op het Nederlandse vastgoed en het 1e recht van hypotheek op het Spaanse vastgoed door middel van cessie;

- maandelijks uitkering van het rendement.

Risico's

Beleggen brengt altijd bepaalde risico's met zich mee. Onverwachte ontwikkelingen kunnen de rendementen negatief beïnvloeden. Met name wordt gewezen op de risico's van leegstand van vastgoed en prijsfluctuaties op de vastgoedmarkt. In het slechtste geval kunnen obligatiehouders hun volledige inleg verliezen.

(...)

2 RISICOFACTOREN

2.1 Algemeen

Hierina worden de risicofactoren vermeld die voor obligatiehouders van betekenis en relevant zijn in het licht van de gevolgen en de waarschijnlijkheid ervan. Derhalve zijn niet alle mogelijke risicofactoren vermeld. (...)

Aangezien de solvabiliteit en liquiditeit van Bouw State V BV volledig gebaseerd zijn op de exploitatie van de vastgoedportefeuille worden de risico's die hiermee verband houden besproken. (...)

Hieronder zijn risico's genoemd die met het beheer, het houden van en de exploitatie van de vastgoedportefeuille gepaard kunnen gaan:

(...)

2.6 Het leegstandsrisico

Dit is het risico dat één of meerdere objecten uit de vastgoedportefeuille na beëindiging van de huurovereenkomst met de betreffende huurder, niet direct opnieuw verhuurd kunnen worden. Het gevolg daarvan is dat er in die situatie voor die objecten tijdelijk geen huurinkomsten worden ontvangen, waardoor de totale huuropbrengst lager kan uitvallen dan in dit prospectus begroot. Dit kan gevolgen hebben voor de financiële positie van Bouw State V BV en/of Bouw State Spanje V SL om aan de rente- en aflossingsverplichtingen te kunnen voldoen. (...)

(...)

2.13 Risico gerelateerd aan het hypotheekrecht op basis van de Parallel Debt

Uit hoofde van de obligatielening van Bouw State V BV heeft iedere Obligatiehouder een vordering op Bouw State V BV. Tot zekerheid van de nakoming van haar verplichtingen jegens de Obligatiehouders uit hoofde van deze obligatielening, heeft Bouw State V BV een hypotheekrecht (tweede in rang) gevestigd op het vastgoed in Nederland dat Bouw State V BV in eigendom heeft verkregen. Tevens heeft Bouw State V BV een eerste hypotheekrecht verkregen op het Spaans onroerend goed. Vanwege het grote aantal Obligatiehouders is besloten het tweede hypotheekrecht op het Nederlandse onroerend goed en het eerste hypotheekrecht op het Spaans onroerend goed te vestigen, respectievelijk te verpanden ten behoeve van de Stichting, die (...) de belangen van de Obligatiehouders behartigt. Onder Nederlands recht is het echter onzeker of een hypotheekrecht gevestigd kan worden ten behoeve van een partij (in dit geval de Stichting) die geen schuldeiser is van de zekerheidsgever. Daarom heeft Bouw State V BV in een hypotheekakte afgesproken dat de Stichting een onafhankelijke en eigen vordering op haar heeft, in eigen naam, waarvan het bedrag gelijk is aan de bedragen die Bouw State V BV aan de Obligatiehouders uit hoofde van de obligatielening verschuldigd is (een zogenaamde parallel debt). (...)

(...)

3. ALGEMEEN

(...)

Het in Spanje gelegen onroerend goed zal worden aangekocht in de 100% dochtervennootschap Bouw State Spanje V SL. Bouw State V BV heeft het volledige juridische en economische eigendom van deze vennootschap en daarmee ook indirect van het vastgoed.

(...)

7. DE STRUCTUUR

(...)

7.1 Bouw State V BV

Bouw State V BV, de uitgevende instelling, is opgericht per 8 mei 2008 (...).

(...)

Het maatschappelijk kapitaal van Bouw State V BV bedraagt € 90.000,-.

(...)

7.2 **Bouw State Spanje V SL**

Bouw State Spanje V SL is opgericht per 28 mei 2008 onder de naam Ibiza Penthouse SL. (...)

De naam van Ibiza Penthouse SL zal worden gewijzigd in Bouw State Spanje V SL.

(...)

Het maatschappelijk kapitaal van Bouw State Spanje V SL bedraagt € 3.100,-.

(...)

7.4 **Stichting Obligatiehouders Bouw State V**

De obligatiehouders worden vertegenwoordigd door de Stichting Obligatiehouders Bouw State V.

Deze stichting is speciaal opgericht voor het behartigen van de belangen van de obligatiehouders en ziet onder andere toe op de naleving van de obligatievoorwaarden. Hiervoor is tussen Bouw State V BV en voornoemde stichting een trustakte opgesteld (...). De voorzitter van de stichting is de heer H. Wiegel, welke is aangesteld door de uitgevende instelling. Daarnaast bestaat het bestuur uit twee bestuursleden uit het midden van de obligatiehouders welke in een vergadering van obligatiehouders zal worden gekozen.

(...)

8. **DE BELEGGINGEN**

(...)

Bouw State V BV en Bouw State Spanje V SL zullen per 12 juni 2008 juridisch eigenaar worden van de objecten. De objecten zijn alle verkregen van externe partijen. Er is geen sprake van transacties met gelieerde en/of verbonden partijen.

(...)

8.2 **De vastgoedportefeuille**

De vastgoedportefeuille ligt verspreid over Nederland en Spanje (Ibiza) en bestaat uit verhuurde objecten. De vastgoedobjecten in Moordrecht, Helmond en op Ibiza betreffen geheel nieuwe panden.

(...)

Ibiza, (...)

(...)

Kerngegevens

Huurders Ibiza Penthouse Nederland B.V.

Expiratiedatum 19-06-2018

Bouwjaar 2008

Totale huur € 372.000

Geprognosticeerde huur € 372.000

(...)

Het object wordt gekocht van de projectontwikkelaar. Het object is verhuurd aan een aan initiatiefnemer gelieerde partij. Door Bouwhuis Vastgoed B.V. is een concerngarantie verstrekt aan de verhuurder om de huurinkomsten te garanderen.

(...)

9. **FINANCIEEL**

9.1 **De financiële positie en geldstromen**

(...)

Fondsinvestering

<i>Aankoopprijs onroerend goed</i>	<i>€ 17.814.984</i>	
<i>Aankoopkosten</i>	<i>€ 1.321.484</i>	
<i>Verkrijgingsprijs onroerend goed</i>	<i>€ 19.136.468</i>	
<i>Liquidatiereserve</i>	<i>€ 250.000</i>	
<i>Fondsinvestering</i>	<i>€ 19.386.468</i>	<i>100%</i>
<i>Hypothecaire geldlening</i>	<i>€ 10.300.000</i>	<i>53%</i>
<i>Achtergestelde lening Bouwhuis Vastgoed BV</i>	<i>€ 1.100.000</i>	<i>6%</i>
<i>Eigen vermogen Bouw State B.V.</i>	<i>€ 236.468</i>	<i>1%</i>
<i>Obligatie</i>	<i>€ 7.750.000</i>	<i>40%</i>
<i>Aantal participaties</i>	<i>155</i>	

De totale investering exclusief liquiditeitsstorting bedraagt € 19.136.468.

Dit kan worden onderverdeeld in de totale investering in het Nederlandse vastgoed voor € 15.700.512 en de totale investering in het Spaanse vastgoed voor € 3.435.956.

(...)

Door Bouw State V BV zal een bedrag van € 3.320.000 worden doorgestort aan Bouw State Spanje V SL, om de aankoop van het Spaanse onroerend goed voor € 3.100.000 en de overdrachtsbelasting van € 217.000 te financieren. Hierdoor ontstaat een hypothecaire vordering van Bouw State V BV op haar dochtermaatschappij Bouw State Spanje SL voor het totaal bedrag van € 3.320.000. Bouw State Spanje V SL verstrekt het recht van 1e hypotheek op het Spaanse Vastgoed aan haar moeder maatschappij Bouw State V BV. Bouw State V BV verpand dit recht aan de Stichting Obligatiehouders Bouw State V (...).

9.2 Waardering panden

(...)

Locatie	Koopsom	Overdrachtsbelasting	Verwervingskosten	Totaal
(...)				
Ibiza, Spanje	€ 3.100.000	€ 217.000	€ 118.956	€ 3.435.956

(...)

De verwervingskosten bestaan uit notariskosten, makelaarskosten, accountantskosten en een aanbrengvergoeding van 3,1 % over de koopsom. De aanbrengvergoeding komt ten gunste van Bouwhuis Vastgoed B.V. (...).

2.5 In bijlage IV van het prospectus zijn de obligatievoorwaarden opgenomen. Hierin staat, voor zover hier van belang:

"(...)

4. AFLOSSING EN AANKOOP

4.1 Aflossing voor de Vervaldatum

Indien één of meer van de beoogde aankopen van het vastgoed zoals omschreven in het prospectus gedateerd één juni tweeduizend acht (...) in de eerste zes (6) maanden na de uitgifte niet doorgaat/doorgaan, kan de Uitgevende Instelling de Obligaties op pro rata basis aflossen of naar het uitsluitend oordeel van het bestuur van de Uitgevende Instelling vastgoedobjecten aankopen die voldoen aan de in het Prospectus omschreven kenmerken van de beoogde vastgoedportefeuille.

(...)

8. TRUSTEE (Hof: Stichting Obligatiehouders Bouw State V)

8.1 Met uitzondering van het uitbrengen van stem in vergaderingen van Obligatiehouders, alsmede in eventuele andere gevallen die in deze Obligatievoorwaarden of de Trustakte worden genoemd, worden de rechten en belangen van de Obligatiehouders, zowel tegenover de Uitgevende Instelling als tegenover derden (anders dan de Trustee) zonder hun tussenkomst door de Trustee met inachtneming van de Trustakte uitgeoefend en waargenomen en individuele Obligatiehouders kunnen in de situatie als bedoeld in dit lid niet rechtstreeks optreden.

(...)

10. UITOEFENING VAN RECHTEN

10.1 Op elk moment, nadat de Obligaties onmiddellijk betaalbaar zijn geworden, kan de Trustee naar zijn oordeel en zonder verdere bekendmaking een procedure tegen de Uitgevende Instelling beginnen waarvan de Trustee meent dat deze nodig is om de bepalingen van deze Obligatievoorwaarden af te dwingen. De Trustee kan deze procedure alleen beginnen wanneer hij hiertoe verzocht is door een schriftelijk besluit van de vergadering van Obligatiehouders en dit besluit naar zijn inzicht voldoende is gewaarborgd. Een Obligatiehouder mag slechts een procedure beginnen tegen de Uitgevende Instelling op het moment dat de Trustee nalaat een procedure te starten binnen een afzienbare tijd en dit verzuim voortduurt.

2.6 Bijlage VII van het prospectus is een kopie van de akte van oprichting van de Stichting Obligatiehouders. Hierin staat vermeld, voor zover van belang:

"(...)

Artikel 3. Doel.

De Stichting heeft ten doel het optreden als trustee met betrekking tot de Obligatielening, waaronder begrepen het administreren van Obligaties, onder meer door het uitoefenen van de aan die Obligaties verbonden rechten, het innen van de op de Obligaties verschijnende renten en andere uitkeringen en het uitwinnen van de zekerheidsrechten die ten behoeve van de Stichting ter zekerheid van de

nakoming van de verplichtingen van de Uitgevende Instelling uit hoofde van de Obligaties zijn gevestigd, het uitkeren van die voordelen en uitkeringen aan de Obligatiehouders, alsmede het verrichten van al hetgeen daarmee verband houdt, één en ander met inachtneming van de trustakte."

2.7 Bijlage VIII van het prospectus is een kopie van de trustakte. Hierin is opgenomen, voor zover van belang:

" (...)

Artikel 8. Trustee.

(...)

8.4 Met uitzondering van het uitbrengen van een stem in een Vergadering, alsmede in eventuele andere gevallen die in deze Trustakte worden genoemd, worden de rechten en belangen van de Obligatiehouders, zowel tegenover de Uitgevende instelling als tegenover derden (anders dan de Trustee) zonder hun tussenkomst door de Trustee uitgeoefend en waargenomen. Individuele Obligatiehouders kunnen in de situatie als bedoeld in de vorige zin van dit lid niet rechtstreeks optreden.

(...)

8.10 De Trustee is ter zake van de taak die door hem bij deze Trustakte op zich genomen, niet verder aansprakelijk jegens de Obligatiehouders en de Uitgevende Instelling dan voor schade veroorzaakt door grove schuld of grove opzet van de Trustee in de uitvoering van de door hem bij deze Trustakte op zich genomen taken.

Evenmin zal hij verantwoordelijk zijn voor enige daad of nalatigheid van personen of instellingen, te zijner goede trouw ingeschakeld in de uitvoering van zijn werkzaamheden.

(...)

Artikel 10. Vervroegde opeisbaarheid; Wijziging rechten.

(...)

10.4 In spoedeisende gevallen, zoals reorganisatie, dreigend faillissement of dreigende surseance van betaling van de Uitgevende Instelling, zulks ter beoordeling van de Trustee, zal de Trustee gerechtigd zijn de rechten van Obligatiehouders geheel of gedeeltelijk prijs te geven, te verminderen of te veranderen zonder machtiging daartoe van de Vergadering, indien de Trustee van oordeel is, dat deze handelingen of verrichtingen geen uitstel dulden en onmiddellijke uitvoering daarvan in het belang van de Obligatiehouders is.

Voor het al dan niet gebruik maken door de Trustee van de in de vorige zin van dit lid verleende bevoegdheid, dan wel de wijze van gebruik maken daarvan, alsmede de gevolgen daarvan, is de Trustee nimmer aansprakelijk, behalve in geval van grove schuld of grove opzet van de Trustee.

10.5 De Trustee is gehouden, indien hij de onder lid 4 van dit artikel bedoelde handelingen heeft verricht, binnen een maand daarna een Vergadering te houden, waarin de motieven voor het verrichten van deze handelingen worden toegelicht."

2.8 Door het ondertekenen van een deelnameformulier hebben de obligatiehouders zich verplicht om obligaties van Bouw State V aan te kopen en hebben zij verklaard volledig bekend te zijn en akkoord te gaan met de inhoud van het prospectus en de bijlagen. Ook hebben zij door ondertekening van voornoemd formulier een onherroepelijke volmacht verleend aan de in rov. 2.6 genoemde Stichting Obligatiehouders, met het recht tot substitutie, om voor en namens hen alle documenten en akten te ondertekenen en alle handelingen te verrichten die noodzakelijk, nuttig of wenselijk mochten blijken om de overeenkomst te effectueren, een en ander met inachtneming van hetgeen in het prospectus is bepaald.

2.9 Van de Stichting Obligatiehouders is Wiegel tot 14 maart 2013 bestuurder geweest. Hij ontving daartoe een vergoeding van € 50.000,- per jaar. Wiegel was als zodanig benoemd door de bestuurder van Bouwstate V. Tot 22 februari 2010 heeft hij als enig bestuurder van de Stichting Obligatiehouders gefunctioneerd. Per die datum zijn de heren H. den Boer en B.D.N.A. van der Tas door de vergadering van obligatiehouders aan het bestuur van de

stichting toegevoegd. Wiegel heeft als bestuurder van de Stichting Obligatiehouders aan Bouwstate V een volmacht gegeven om over de bankrekening van de Stichting Obligatiehouders te beschikken.

2.10 De obligaties zijn rond 12 juni 2008 uitgegeven. Naast het bedrag van € 50.000,- per obligatie diende tevens een bedrag van € 1.500,- per obligatie aan uitgiftekosten te worden betaald.

2.11 Reeds in 2007, vóór de oprichting van Bouw State V, heeft Bouwhuis de (nog in aanbouw zijnde) penthouses op Ibiza, zoals vermeld in het prospectus, gekocht. Bouwhuis was in die tijd bezig met het oprichten van de verschillende Bouw State-fondsen, waar hij vastgoed voor wilde verwerven. Bouwhuis heeft voor de aankoop van de penthouses te Ibiza drie koopovereenkomsten gesloten met drie verschillende partijen, die op hun beurt elk een koopovereenkomst hadden gesloten met de projectontwikkelaar Valor Real. Gedurende de bouw van de penthouses berustte de eigendom van de penthouses bij Valor Real. Valor Real had ten behoeve van de bouw van de penthouses een bouwkrediet verkregen van de Spaanse Bank BBVA. Tot zekerheid voor de terugbetaling van het bouwkrediet heeft de Spaanse Bank een hypotheekrecht naar Spaans recht verkregen op de - nog te bouwen - penthouses.

2.12 De oorspronkelijke particuliere koper van penthouse 28 op Ibiza, mevrouw Nelson, was met Valor Real een koopsom van € 922.911,38 (inclusief btw) overeengekomen. In een op 7 september 2007 opgemaakt contract, neergelegd in een onderhandse akte, is Bouwhuis met Nelson overeengekomen dat hij het koopcontract van haar overneemt voor een bedrag van € 224.582,-. Dit bedrag bestaat uit de aanbetalen die Nelson reeds had voldaan, vermeerderd met een koopsom van € 39.695,- voor de overname van het contract. Bouwhuis heeft het bedrag van € 224.582,- op 7 september 2007 betaald vanaf zijn privé bankrekening.

2.13 Penthouse 30 is oorspronkelijk door de heer Ferilli gekocht voor een koopsom van € 720.313,30 (inclusief btw). Op 31 oktober 2007 heeft Bouwhuis een indeplaatsstellingsovereenkomst met Ferilli gesloten, neergelegd in een onderhandse akte, waarin staat dat Bouwhuis het koopcontract heeft overgenomen voor een bedrag van € 642.499,36. Dit bedrag bestaat uit de door Ferilli gedane aanbetalen van € 144.062,- in totaal en een koopsom van € 498.437,36 voor de overname van het contract. Het bedrag van € 642.499,36 is op 31 oktober 2007 vanaf de bankrekening van Bouwhuis Vastgoed betaald.

2.14 Penthouse 31 is oorspronkelijk door Geseliando SL gekocht voor een koopsom van € 1.091.400 (inclusief btw). In de tussen Bouwhuis en Geseliando SL gesloten overeenkomst van toezegging van koop, neergelegd in een onderhandse akte en gedateerd 29 augustus 2007, zijn Bouwhuis en Geseliando SL onder meer overeengekomen dat Bouwhuis een bedrag van € 55.000,- in contanten aan Geseliando SL zal voldoen en een bedrag van € 163.710,- per bank. Het bedrag van € 55.000,- ziet op de koopsom voor de overname van het contract en het bedrag van € 163.710,- op de aanbetalen die Geseliando SL aan Valor Real had voldaan. De betaling heeft op een andere wijze plaatsgevonden dan overeengekomen. Bouwhuis heeft op 10 september 2007 een bedrag van € 40.000,- in contanten betaald en een bedrag van € 178.710,- per bank, via de privé bankrekening van Bouwhuis. Voorts heeft Bouwhuis op 10 september 2007 een bedrag van € 54.570,- van zijn privé bankrekening aan Valor Real betaald.

2.15 Bij e-mailbericht van 8 februari 2008 heeft Valor Real aan Bouwhuis geschreven, voor zover hier van belang:

"(...)

On our last reunion with the construction company "Ferrovial", on 28th of January, we noticed that the state of building was slightly behind schedule.

After several exploratory talks with the building management we have been promised by the head of company that the project will be finished in April 2008.

(...)

As soon the building is finished we will be applying for the needed documents at the appropriate townhouse.

The reception of these will take approximately 30 days. Therefore we calculate that the signing at the notary can take place from 20th of June 2008 on. (...)"

2.16 Op 19 juni 2008 heeft Valor Real per e-mail aan Bouwhuis geschreven, voor zover hier van belang:

"(...)

Unfortunately we have to inform you that once again a delay is arose which not attributable to us but if reason is that the required documents from the town hall not yet have been received. (...) I can therefore confirm herewith that we can signing at the notary from 19 July 2008. (...)"

2.17 Bouwhuis heeft de obligatiehouders vervolgens laten informeren dat de levering van de penthouses op Ibiza omstreeks 20 juli 2008 zou plaatsvinden. De penthouses waren rond die datum echter niet gereed. Valor Real heeft nadien nogmaals meerdere keren aan Bouwhuis laten weten dat de penthouses gereed waren voor oplevering, terwijl daarvan in werkelijkheid geen sprake was. Voor de verhuur van de nieuwbouwwoningen moest een vergunning worden verkregen. Vanwege bouwgebreken en het feit dat de penthouses nog niet af waren, kon het voor de afgifte van die vergunning benodigde certificaat van voltooide bouw niet worden aangevraagd. Voorts was Valor Real inmiddels in financiële moeilijkheden komen te verkeren, waardoor de afbouw van de penthouses in gevaar dreigde te komen.

2.18 De eerste vergadering van de obligatiehouders van Bouw State V heeft op 4 december 2008 plaatsgevonden, in aanwezigheid van Bouwhuis en Wiegel. Blijkens het verslag van de vergadering heeft een obligatiehouder de volgende vraag gesteld:

"(...)

2. Worden er uitsluitend verhuurde objecten aangekocht of ook leegstand en project ontwikkeling?

De heer Bouwhuis geeft antwoord: Nee er wordt geen projectontwikkeling en/of leegstaande objecten aangekocht."

2.19 Bij aanvang 2009 waren de penthouses nog steeds niet opgeleverd, terwijl het faillissement van Valor Real dreigde. Er was reeds voor meer dan een miljoen euro uitgegeven voor aanbetalingen en kosten en het fonds was nog steeds verstoken van huurinkomsten uit de Spaanse appartementen. Bouwhuis heeft toen als middellijk bestuurder van het fonds met Wiegel als bestuurder van de Stichting Obligatiehouders gesproken over het voorgenomen besluit tot overname van het project van Valor Real inclusief diens bouwkrediet (met het daaraan verbonden eerste recht van hypotheek) van bijna 1,2 miljoen euro bij de BBVA Bank. Wiegel heeft daarmee op 10 maart 2009 namens de Stichting Obligatiehouders ingestemd (productie 8 conclusie van antwoord) en het besluit is tot uitvoering gebracht.

2.20 Als gevolg van de overname van het project ten aanzien van de drie penthouses zijn er op 30 maart 2009, 7 mei 2009 en 30 oktober 2009 leveringshandelingen verricht ten behoeve van Ibiza Penthouse Holding SL - nog voordat de penthouses gereed waren - en werd het krediet van Valor Real overgenomen door schuldoverneming. Schuldoverneming heeft eveneens plaatsgevonden in maart, mei en oktober 2009 door het aangaan van indeplaatsstellingsovereenkomsten, waarbij Ibiza Penthouse Holding SL de plaats van Valor Real als schuldenaar van de Spaanse Bank BBVA overnam. Het door de Spaanse Bank BBVA verkregen recht van eerste hypotheek op de penthouses is ongewijzigd gebleven.

2.21 De overgenomen hypotheekschuld bedroeg € 418.366,83 voor penthouse 28, € 370.558,62 voor penthouse 30 en € 408.959,33 voor penthouse 31, in totaal een bedrag van € 1.197.884,70.

2.22 Begin 2009 is Bouwhuis gescheiden van zijn echtgenote. De advocaat van zijn echtgenote (mr. Bartels) heeft de Bouwhuis Groep vervolgens in de media beschuldigd van fraude. De voorzieningenrechter van de rechtbank Amsterdam heeft de handelwijze van de advocaat als onrechtmatig gekwalificeerd.

2.23 Op 9 november 2009 heeft in aanwezigheid van Bouwhuis en Wiegel een vergadering van obligatiehouders plaatsgevonden. In het verslag staat vermeld, voor zover hier van belang:

"2. Toelichting algemeen door de heer J.E.M. Bouwhuis

(...)

Het negatieve eigen vermogen komt voort uit een geconsolideerde balans wat opgemaakt is voor het echtscheidingsdossier. De vermogenspositie is ernstig aangetast door de economische crisis en al hetgeen wat heeft plaatsgevonden.

4. (...)

(...)

Vanuit de zaal komt er een vraag over de besturen van de verschillende stichtingen van de Bouw State Obligatiefondsen. (...) De heer Wiegel bevestigt dat er inderdaad per stichting een bestuur is, maar deze komt met name in actie als er een heel groot probleem is in een van die fondsen en dat is tot nu toe niet gebeurd. (...)"

2.24 Vanaf november 2009 zijn er geen rentebetalingen meer gedaan aan de obligatiehouders.

2.25 De banken hebben nadien aan de continuering van de financiering van de Bouwhuis Groep een eis verbonden, namelijk de aanstelling van een interim-bestuurder. De Bouwhuis Groep is vervolgens geherstructureerd. Voornoemde herstructurering is geëffectueerd met het nemen van een herstructureringsbesluit door de besturen van de Stichtingen Obligatiehouders Bouw State Fondsen I tot en met VI op 2 februari 2010 op grond van artikel 10.4 van de trustakte. Het besluit is namens de Stichting Obligatiehouders Bouw State V door Wiegel genomen. In het kader van de herstructurering zijn de aandelen in Bouw State Holding en Bouw State Holding II overgedragen aan de Stichting Administratiekantoor Bouw State Beheer (hierna: STAK), waarin Bouwhuis geen zeggenschap heeft. Bouwhuis heeft afstand gedaan van alle functies en bevoegdheden binnen de Bouw State Fondsen en binnen de Bouw State Holdings. Capita Fiduciary is benoemd tot bestuurder van de vastgoedfondsen. Verder is besloten om de vorderingen van de Bouw State Fondsen en de obligatiehouders op de vennootschappen van de Bouwhuis Groep gedurende twee jaar buiten incasso te stellen.

2.26 Op 26 oktober 2010 heeft een vergadering van de obligatiehouders van Bouw State V plaatsgevonden. In het daarvan opgemaakt verslag staat onder meer vermeld:

"(...)

De voorzitter licht aan de hand van een presentatie de situatie rond het fonds toe. Het fonds bestaat uit twee juridische entiteiten, te weten Bouw State V B.V. en Ibiza Penthouse Holding S.L. (in prospectus Bouw State Spanje V S.L.). De aandelen van Ibiza Penthouse zijn altijd gehouden door de heer Bouwhuis. Capita is de afgelopen maanden bezig geweest om controle te verkrijgen over de aandelen door middel van een aandelenverpanding. Overdracht van aandelen zou leiden tot overdrachtsbelasting. Het is uiteindelijk gelukt om de aandelen verpand te krijgen aan Bouw State V B.V. De financiering door Bouwhuis Vastgoed B.V. is in 2009 overgenomen door BBVA, een Spaanse Bank. De in de prospectus genoemde financieringsrente van 5,2% blijkt thans door marktomstandigheden 6,6% te bedragen. De huurovereenkomst met Ibiza Penthouse Nederland BV met daarin een huurgarantie van € 372.000 wordt niet nagekomen, evenals de concerngarantie door Bouwhuis Vastgoed B.V. Er is dus een lagere huuropbrengst dan verwacht. De hogere financieringslasten in combinatie met lagere huurinkomsten en ontbreken van reserves heeft geleid tot staking van de obligatierentebetalingen.

(...)"

2.27 Capita Fiduciary heeft tijdens een vergadering van obligatiehouders op 11 april 2011 besloten de penthouses te koop aan te bieden en de verhuur te staken, omdat de exploitatie van het Spaanse vastgoed naar het oordeel van Capita Fiduciary niet rendabel kon geschieden. Het Spaanse vastgoed is uiteindelijk verkocht voor een bedrag van € 1.490.000,- in totaal. Van de verkoopopbrengst is een bedrag van € 193.750,- uitgekeerd aan de obligatiehouders, oftewel een bedrag van € 1.250,- per obligatie. Van het Nederlandse vastgoed is het pand in Deventer verkocht en van de verkoopopbrengst is een bedrag van € 155.000,- aan de obligatiehouders uitgekeerd, hetgeen neerkomt op een bedrag van € 1.000,- per obligatie. In totaal is uiteindelijk een bedrag van € 3.750,- per obligatie terugbetaald, waarvan een bedrag van € 500,- door de nieuwe bestuurder is gelabeld als rente (aldus verklaard ter comparitie in hoger beroep). Niet in geschil is dat het fonds tot verdere betalingen niet in staat is.

2.28 De Claimstichting is bij notariële akte van 30 mei 2013 opgericht. In artikel 3 van de statuten is het doel van de Claimstichting omschreven. Hierin staat, voor zover hier van belang:

"Artikel 3. DOEL EN VERMOGEN

3.1 *De stichting heeft ten doel het in de meest ruime zin des woords behartigen van de belangen van (rechts)personen, welke (rechts)personen schade hebben geleden, schade lijden en/of schade dreigen te lijden (direct of indirect) samenhangend met door Bouwstate V c.s. uitgegeven obligaties.*

3.2 *Zij tracht het doel als bedoeld in artikel 3.1 te bereiken door onder meer:*

(...)

e) het (zodanig) instellen van rechtsvorderingen als bedoeld in artikel 305a van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek en artikel 240 van Boek 6 van het Burgerlijk Wetboek en andere rechtsvorderingen;

(...)

g) het innen van vorderingen al dan niet krachtens volmacht of last van degenen wier belangen door de stichting worden behartigd;

(...)."

2.29 Bij de Claimstichting hebben zich 55 deelnemers aangemeld door middel van een deelnameformulier. Deze deelnemers houden in totaal 99 van de 155 obligaties die door

Bouw State V zijn uitgegeven.

2.30 De deelnemers van de Claimstichting hebben de Claimstichting in mei 2013 krachtens lastgeving de opdracht verstrekt om de door hen geleden schade ten gevolge van onrechtmatig handelen van (onder meer) Bouwhuis en Wiegel onder andere op hen te verhalen. In het deelnameformulier staat in dit verband vermeld, voor zover van belang: *"(...) Dit onrechtmatig handelen heeft betrekking op het verstrekken van onjuiste informatie en/of onvolledige inlichtingen (prospectus aansprakelijkheid), het onttrekken van gelden (...) voor andere bedrijfsvreemde doeleinden, het niet voldoen aan de in het prospectus geschetste voorwaarden, het niet of in onvoldoende mate toezicht houden op de besteding van de ingelegde gelden, respectievelijk op de terugbetaling daarvan. (...) Ondergetekende geeft hierbij onherroepelijk en onvoorwaardelijk last en volmacht aan Claimstichting (...) om de door hem geleden schade op de wederpartij te verhalen (...)."*

2.31 Bij brieven van 23 augustus 2013 heeft de Claimstichting Bouwhuis en Wiegel aansprakelijk gesteld voor alle schade die de Claimstichting en haar deelnemers geleden hebben of zullen lijden ten gevolge van onrechtmatig handelen van Bouwhuis en Wiegel. In voornoemde brieven heeft de Claimstichting Bouwhuis en Wiegel voorts uitdrukkelijk uitgenodigd tot het voeren van overleg over de te betalen schadevergoeding.

2.32 Bouwhuis en Wiegel hebben afwijzend op het voorstel gereageerd en hebben iedere aansprakelijkheid van de hand gewezen.

2.33 Ter verzekering van verhaal van haar vordering heeft de Claimstichting conservatoir beslag laten leggen op aan Wiegel in eigendom toebehorende (onverdeelde aandelen in) onroerende zaken.

3. Het geschil en de beslissing in eerste aanleg

3.1 De Claimstichting heeft Wiegel c.s. gedagvaard en - na vermeerdering van eis - gevorderd (verkort weergegeven) dat de rechtbank bij vonnis, uitvoerbaar bij voorraad:

I. a. voor recht verklaart dat Bouwhuis, al dan niet in zijn hoedanigheid van (middellijk) bestuurder van Bouw State V B.V. jegens de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. onrechtmatig heeft gehandeld, althans dat Bouwhuis bij uitgifte van het prospectus ten behoeve van Bouw State V B.V. jegens de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. onrechtmatig heeft gehandeld, althans dat de door Bouwhuis gebezigde gedragingen jegens de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. als onrechtmatige daad kwalificeren;

I. b. voor recht verklaart dat Wiegel, al dan niet in zijn hoedanigheid van bestuurder van de Stichting Obligatiehouders Bouw State V B.V. jegens de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. onrechtmatig heeft gehandeld, althans dat de door hem gebezigde gedragingen jegens de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. als onrechtmatige daad kwalificeren;

II. voor recht verklaart - op vordering van de Claimstichting in haar hoedanigheid van lasthebber van de bij haar aangesloten gelaedeerden - dat Bouwhuis en Wiegel ten gevolge van voornoemd onrechtmatig handelen hoofdelijk aansprakelijk zijn voor de ten gevolge daarvan door de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. geleden schade;

III. ter zake van de onder punt II bedoelde schade Bouwhuis en Wiegel hoofdelijk veroordeelt - tegen behoorlijk bewijs van kwijting - aan de Claimstichting in haar hoedanigheid van lasthebber van de bij haar aangesloten gelaedeerden te betalen:

- a. primair ter zake van niet betaalde obligatierente een bedrag van € 2.205.224,70, en,
- b. primair ter zake van niet terugbetaalde obligatie-inleg een bedrag van € 4.949.999,40,

te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 13 juni 2015 tot aan de dag van algehele voldoening, althans,

c. subsidiair ter zake van onrechtmatige rekening-courantopnames een bedrag van € 2.080.000,00, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 28 januari 2015 tot aan de dag van algehele voldoening, en,

d. subsidiair ter zake van onrechtmatig ten laste van de obligatie-inleg betaalde obligatierente een bedrag van € 278.091,49, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 28 januari 2015 tot aan de dag van algehele voldoening, en,

e. subsidiair ter zake van het onrechtmatig aan de obligatiehouders onthouden van een eerste recht van hypotheek op het Spaanse vastgoed een bedrag van € 1.068.437,58, te vermeerderen met de wettelijke rente, vanaf 28 januari 2015 tot aan de dag van algehele voldoening, en,

f. subsidiair ter zake van de niet verschaftte achtergestelde lening een bedrag van € 1.100.000,00, te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 28 januari 2015 tot aan de dag van algehele voldoening, en,

g. subsidiair ter zake van het niet verschaftte eigen vermogen een bedrag van € 218.468,00, gerekend vanaf 28 januari 2015 tot aan de dag van algehele voldoening, althans,

h. meer subsidiair een door de rechtbank te bepalen bedrag,

IV. met veroordeling van Bouwhuis en Wiegel in de proceskosten, inclusief de beslagkosten.

3.2 Bouwhuis en Wiegel hebben verweer gevoerd.

3.3 De rechtbank heeft in het bestreden vonnis van 23 december 2005 als volgt beslist:

- "8.1. verklaart voor recht dat Bouwhuis in zijn hoedanigheid van middellijk bestuurder van Bouw State V B.V. jegens de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. onrechtmatig heeft gehandeld;
- 8.2. verklaart voor recht dat Wiegel in zijn hoedanigheid van bestuurder van de Stichting Obligatiehouders Bouw State V B.V. jegens de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. onrechtmatig heeft gehandeld;
- 8.3. verklaart de Claimstichting niet-ontvankelijk in haar vordering dat de rechtbank voor recht verklaart dat Bouwhuis en Wiegel ten gevolge van voornoemd onrechtmatig handelen hoofdelijk aansprakelijk zijn voor de ten gevolge daarvan door de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. geleden schade;
- 8.4. verklaart de Claimstichting niet-ontvankelijk in haar vorderingen tot vergoeding van schade;
- 8.5. veroordeelt Bouwhuis en Wiegel in de proceskosten, aan de zijde van de Claimstichting tot op heden vastgesteld op € 5.453,68;
- 8.6. verklaart dit vonnis wat betreft de onder 8.5. genoemde beslissing uitvoerbaar bij voorraad;
- 8.7. wijst het meer of anders gevorderde af."

4. Eisvermeerdering in hoger beroep

4.1 De Claimstichting heeft in het incidenteel appel haar eis gewijzigd, in die zin dat naast de in het principaal appel verzochte bekrachtiging van de in het bestreden vonnis gegeven verklaringen voor recht (op de in dat vonnis vermelde gronden) wordt gevorderd dat het hof dit vonnis voor het overige vernietigt, alsmede dat:

1. voor recht wordt verklaard dat het door Bouw State V B.V. uitgegeven prospectus misleidend was ter zake van:
 - a. de verhuurbaarheid van het Spaanse vastgoed;
 - b. de wijze waarop de obligatie-inleg zou worden aangewend;
 - c. daarin vermelde taxatiewaardes van het Spaanse vastgoed;
 - d. de achtergestelde lening;
 - e. het eigen vermogen;

2. voor recht wordt verklaard dat appellant sub 1 in het principaal appel, geïntimeerde sub 1 in het incidenteel appel jegens de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. onrechtmatig heeft gehandeld door:

- a. het ten laste van de obligatie-inleg doen van opnames tot een bedrag van € 2.080.000;
- b. het doen van obligatierentebetalings ten laste van de obligatie-inleg;
- c. Bouw State V B.V. op een zodanige wijze in te richten, dat zij na 2009 niet meer in staat is geweest haar financiële verplichtingen jegens de Obligatiehouders na te komen;

3. voor recht wordt verklaard dat appellant sub 1 in het principaal appel, geïntimeerde sub 1 in het incidenteel appel niet enkel in zijn hoedanigheid van middellijk bestuurder van Bouw State V B.V., maar ook pro se jegens de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. onrechtmatig heeft gehandeld;

4. voor recht wordt verklaard dat appellant sub 2 in het principaal appel, geïntimeerde sub 2 in het incidenteel appel jegens de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. onrechtmatig heeft gehandeld door:

- a. na te laten te controleren of alle panden door Bouw State V B.V. waren aangekocht;
- b. geen controle uit te oefenen op de geldstromen, waardoor de onrechtmatige onttrekkingen mogelijk waren en de kosten in het fonds veel hoger waren dan in het prospectus voorgesteld;
- c. het afgeven van een algemene volmacht, waardoor Bouwhuis vrijelijk over de obligatie-inleg kon beschikken en onrechtmatige opnames kon doen;
- d. het niet en/of onjuist informeren van de Obligatiehouders van Bouw State V B.V.;
- e. niet te acteren toen de in het prospectus voorgestelde zekerheden niet werden gevestigd;
- f. geen nakoming van de concerngarantie te verlangen;

5. voor recht wordt verklaard dat appellant sub 2 in het principaal appel, geïntimeerde sub 2 in het incidenteel appel niet enkel in zijn hoedanigheid van middellijk bestuurder van de Stichting Obligatiehouders Bouw State V B.V., maar ook pro se jegens de Obligatiehouders in Bouw State V B.V. onrechtmatig heeft gehandeld;

6. voor recht wordt verklaard dat appellanten in het principaal appel, geïntimeerden in het incidenteel tengevolge van hun onrechtmatig handelen hoofdelijk aansprakelijk zijn voor de tengevolge daarvan door Obligatiehouders in Bouw State V B.V. geleden schade;

7. ter zake van de schade appellanten in het principaal appel, geïntimeerden in het incidenteel - op vordering van geïntimeerde in het principaal appel, appellante in het incidenteel appel in haar hoedanigheid van lasthebber van haar deelnemers - hoofdelijk, des dat de één betalende de ander zal zijn bevrijd, worden veroordeeld om, tegen behoorlijk bewijs van kwijting, te betalen:

primair:

a. ter zake van de niet terugbetaalde obligatie-inleg de somma van € 4.628.249,- (viertmiljoenzeshonderdachtentwintigduizendtweehonderdnegenenveertig euro), te vermeerderen met de wettelijke rente, gerekend vanaf 13 juni 2015, althans subsidiair vanaf 28 januari 2015 (datum conclusie van repliek), althans meer subsidiair vanaf de roldatum van deze memorie en;

b. ter zake van de niet betaalde obligatierente de somma van € 1.804.275,- (éénmiljoenachthonderdvierduizendtweehonderdvijfenzeventig euro), te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf de roldatum van deze memorie;

althans subsidiair:

c. ter zake van de onrechtmatige onttrekkingen de somma van € 1.328.516,- (eenmiljoendriehonderdachtentwintigduizendvijfhonderdzesentien euro), te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 28 januari 2015 (datum conclusie van repliek), althans meer subsidiair vanaf de roldatum van deze memorie en;

d. ter zake van de onrechtmatige obligatierentebetalings ten laste van de obligatie-inleg de somma van € 177.619,- (éénhonderdzevenenzeventigduizendzeshonderdnegentien euro), te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 28 januari 2015 (datum conclusie van repliek), althans meer subsidiair vanaf de roldatum van deze memorie en;

e. ter zake van het onrechtmatig onthouden van het eerste recht van hypotheek op het Spaanse

vastgoed de somma van € 682.421,- (zeshonderdtweëntachtigduizendvierhonderdeenentwintig euro), te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 28 januari 2015 (datum conclusie van repliek), althans
meer subsidiair vanaf de roldatum van deze memorie en;
f. ter zake van de niet verschaftte achtergestelde lening de somma van (99/155 X € 1.100.000) € 702.501,— (zevenhonderdtweeduizendvijfhonderdeen euro), te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 28 januari 2015 (datum conclusie van repliek), althans meer subsidiair vanaf de roldatum van deze memorie en;
g. ter zake van het niet verschaftte eigen vermogen de somma van (99/115 x € 218.468) € 139.538,- (éénhonderdnegenentwintigduizendvijfhonderdachtentwintig euro), te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 28 januari 2015 (datum conclusie van repliek), althans meer subsidiair vanaf de roldatum van deze memorie;
althans meer subsidiair:
h. een bedrag door Uw Gerechtshof in goede justitie te bepalen, te vermeerderen met de wettelijke rente, gerekend vanaf 13 juni 2015, althans een bedrag nader op te maken bij staat, eveneens te vermeerderen met de wettelijke rente vanaf 13 juni 2015;
met veroordeling van geïntimeerde in de kosten van beide instanties, de kosten van het conservatoir beslag daaronder mede begrepen.

4.2 Wiegel c.s. hebben tegen deze eisiwijziging als zodanig geen bezwaren aangevoerd. Het hof acht ambtshalve de eisiwijziging (die tijdig is gedaan, bij de eerste memorie) niet in strijd met de eisen van een goede procesorde. Het hof zal derhalve recht doen op de gewijzigde eis.

5. De beoordeling van de grieven en de vordering

5.1 De ontvankelijkheid van de Claimstichting

5.1.1 Grief V in het incidenteel appel is gericht tegen het oordeel van de rechtbank dat de privatieve lastgeving als verwoord in artikel 8.1 van de obligatievoorwaarden en (vrijwel gelijklopend) artikel 8.4 van de trustakte in de weg staat aan de ontvankelijkheid van de Claimstichting (als lasthebber van 55 obligatiehouders) in haar vorderingen tot betaling van schadevergoeding door Bouwhuis en Wiegel en tot het geven van verklaringen voor recht dat Bouwhuis en Wiegel aansprakelijk zijn.

5.1.2 De Claimstichting heeft zich er onder meer op beroepen dat het onderhavige beding niet zo kan worden uitgelegd dat daaronder ook zijn begrepen vorderingen uit hoofde van onrechtmatige daad tegen de bestuurder van het fonds en de bestuurder van de Stichting Obligatiehouders (onder meer inleidende dagvaarding onder 65).
Wiegel c.s. hebben dat standpunt bestreden.

5.1.3 Het hof stelt voorop dat de vraag hoe in een schriftelijk contract de verhouding tussen partijen is geregeld, niet kan worden beantwoord op grond van uitsluitend een zuiver taalkundige uitleg van de bepalingen van het contract. Voor de beantwoording van die vraag komt het immers aan op de zin die partijen in de gegeven omstandigheden over en weer redelijkerwijs aan deze bepalingen mochten toekennen en op hetgeen zij te dien aanzien redelijkerwijs van elkaar mochten verwachten (de zogenoemde Haviltexnorm van HR 13 maart 1981, ECLI:NL:HR:1981:AG4158). Voorts volgt uit HR 20 februari 2004,

ECLI:NL:HR:2004:AO1427 dat bij de uitleg van een dergelijk geschrift telkens van beslissende betekenis zijn alle omstandigheden van het concrete geval, gewaardeerd naar hetgeen de maatstaven van redelijkheid en billijkheid meebrengen, alsmede dat in praktisch opzicht vaak van groot belang is de taalkundige betekenis van de bewoordingen van het geschrift, gelezen in de context ervan als geheel, die deze in (de desbetreffende kring van) het maatschappelijk verkeer normaal gesproken hebben.

5.1.4 Als door de Claimstichting gesteld en door Wiegel c.s. niet gemotiveerd betwist (zie onder meer conclusie van antwoord onder 48) kwalificeren de onderhavige bedingen in de Obligatievoorwaarden en de trustakte, waarover niet afzonderlijk met de obligatiehouders (hoofdzakelijk consumenten) is onderhandeld en waarbij over de betekenis en bedoeling ervan niet met hen is gecommuniceerd, als algemene voorwaarden. Dit brengt mee dat de uitleg daarvan met name afhankelijk is van objectieve factoren zoals de bewoordingen waarin de desbetreffende bedingen zijn gesteld, gelezen in het licht van de obligatievoorwaarden en trustakte als geheel. Een ander belangrijk gezichtspunt voor de uitleg van de bedingen vormt het gegeven dat bij een privaatieve lastgeving de lastgever een bevoegdheid exclusief in handen stelt van de lasthebber en daarmee de bevoegdheid prijsgeeft zelf zijn rechten uit te oefenen. In het onderhavige geval zou het daarbij gaan om een wezenlijke bevoegdheid, namelijk die om zelfstandig als rechtssubject op grond van onrechtmatige daad een aansprakelijke partij in en buiten rechte aan te spreken tot schadevergoeding. Dit brengt mee dat enige terughoudendheid op zijn plaats is bij de beantwoording van de vraag of in dit geval sprake is van privaatieve lastgeving en tot hoever deze zich uitstrekt.

In de tekst van het beding wordt gesproken over het uitoefenen en waarnemen van de rechten en belangen van de obligatiehouders, zowel tegenover de Uitgevende Instelling als tegenover derden (anders dan de trustee). Volgens Wiegel c.s. hadden de obligatiehouders uit de woorden “als tegenover derden” kunnen afleiden dat ook het instellen van vorderingen tot schadevergoeding jegens de (middellijk) bestuurder van de Uitgevende Instelling en tegen de bestuurder van de trustee op grond van onrechtmatige daad onder de lastgeving zijn begrepen. Het hof onderschrijft deze ruime uitleg niet. Mede gelet op de eerder genoemde gezichtspunten acht het hof de bewoordingen niet zodanig duidelijk dat de obligatiehouders dit daaruit hadden moeten afleiden. Daar komt bij dat in artikel 3 van haar statuten het doel van de Stichting Obligatiehouders als volgt wordt omschreven: “het optreden als trustee met betrekking tot de Obligatielening, waaronder het administreren van de Obligaties, onder meer door het uitoefenen van de aan die Obligaties verbonden rechten, het innen van de op die Obligaties verschijnende renten en ander uitkeringen enz.” (zie rov. 2.6). Ook gelet op die doelomschrijving behoeften de obligatiehouders er niet op bedacht te zijn dat onder de lastgeving mede is begrepen het aansprakelijk stellen van de (middellijk) bestuurder van de Uitgevende Instantie en de bestuurder van de Stichting Obligatiehouders in gevallen waarin deze naar het oordeel van (een aantal van) de obligatiehouders onrechtmatig jegens hen hebben gehandeld en het zo nodig daartoe instellen van rechtsvorderingen. Steun voor het voorgaande is voorts te vinden in artikel 10.1 van de Obligatievoorwaarden, waarin wordt geregeld wanneer en hoe de Stichting Obligatiehouders een procedure kan beginnen tegen de Uitvoerende Instelling “waarvan de trustee meent dat dit nodig is om de bepalingen van deze Obligatievoorwaarden af te dwingen”. Een regeling voor een procedure als de onderhavige – aansprakelijkstelling op grond van onrechtmatige daad van de bestuurders van de Uitgevende Instelling en de Stichting Obligatiehouders – ontbreekt, hetgeen steun biedt aan de veronderstelling dat een dergelijke procedure niet is begrepen onder de taak en last van de Stichting Obligatiehouders.

5.1.5 Het hof komt op grond van het voorgaande tot de slotsom dat de grief slaagt. Nu de ontvankelijkheid van de Claimstichting behoudens het falende beroep op de privatieve lastgeving voor het overige niet is bestreden, kan de Claimstichting worden ontvangen in al haar vorderingen.

5.2 *DE VORDERINGEN JEGENS BOUWHUIS*

5.2.1 Volgens de Claimstichting kan op grond van diverse hieronder te bespreken feitelijke grondslagen niet alleen geconcludeerd worden tot bestuurdersaansprakelijkheid van Bouwhuis maar tevens tot "aansprakelijkheid pro se".

5.2.2 Alvorens de daartoe aangevoerde feitelijkeheden te bespreken zal het hof eerst het relevante toetsingskader uiteenzetten. Indien een vennootschap tekortschiet in de nakoming van een verbintenis of een onrechtmatige daad pleegt, is uitgangspunt dat alleen de vennootschap aansprakelijk is voor daaruit voortvloeiende schade en dat slechts onder bijzondere omstandigheden, naast aansprakelijkheid van die vennootschap, ook ruimte is voor aansprakelijkheid van een bestuurder van de vennootschap. Voor het aannemen van zodanige aansprakelijkheid is vereist dat die bestuurder ter zake van de benadeling persoonlijk een ernstig verwijt kan worden gemaakt. Het antwoord op de vraag of de bestuurder persoonlijk een ernstig verwijt als zojuist bedoeld kan worden gemaakt, is afhankelijk van de aard en ernst van de normschending en de overige omstandigheden van het geval. Zie HR 5 september 2014, ECLI:NL:HR:2014:2627, NJ 2015, 22, RCI Financial Services/K.

In het onderhavige geval staat vast dat Bouw State V al geruime tijd haar betalingsverplichtingen jegens de obligatiehouders niet meer nakomt en niet te verwachten is dat Bouw State V op enig moment in staat zal zijn dit alsnog te doen, terwijl zij geen verhaal biedt. In geval van benadeling van een schuldeiser van een vennootschap door het onbetaald en onverhaalbaar blijven van diens vordering kan volgens vaste rechtspraak (zie met name het arrest van de Hoge Raad d.d. 8 december 2006, ECLI:NL:HR:2006: AZ0758, NJ 2006, 659, Ontvanger/Roelofsen) naast de aansprakelijkheid van de vennootschap mogelijk ook, afhankelijk van de omstandigheden van het concrete geval, grond zijn voor aansprakelijkheid van degene die als bestuurder (i) namens de vennootschap heeft gehandeld dan wel (ii) heeft bewerkstelligd of toegelaten dat de vennootschap haar wettelijke of contractuele verplichtingen niet nakomt. In beide gevallen mag in het algemeen alleen dan worden aangenomen dat de bestuurder jegens de schuldeiser van de vennootschap onrechtmatig heeft gehandeld waar hem, mede gelet op zijn verplichting tot een behoorlijke taakuitoefening als bedoeld in art. 2:9 BW, een voldoende ernstig verwijt kan worden gemaakt (vgl. HR 18 februari 2000, ECLI:NL:HR:2000:AA4873, NJ 2000, 295).

In het onderhavige geval beroept de Claimstichting zich op aansprakelijkheid overeenkomstig het hiervoor genoemde tweede geval (zie onder meer inleidende dagvaarding onder randnummer 31). Voor die gevallen heeft de Hoge Raad in genoemd arrest Ontvanger/Roelofsen overwogen dat de betrokken bestuurder voor schade van de schuldeiser aansprakelijk kan worden gehouden indien zijn handelen of nalaten als bestuurder ten opzichte van de schuldeiser in de gegeven omstandigheden zodanig onzorgvuldig is dat hem daarvan persoonlijk een ernstig verwijt kan worden gemaakt. Van een dergelijk ernstig verwijt zal in ieder geval sprake kunnen zijn als komt vast te staan dat de bestuurder wist of redelijkerwijze had behoren te begrijpen dat de door hem bewerkstelligde of toegelaten handelwijze van de vennootschap tot gevolg zou hebben dat deze haar verplichtingen niet zou nakomen en ook geen verhaal zou bieden voor de als gevolg daarvan optredende schade. Er kunnen zich echter ook andere omstandigheden

voordoen op grond waarvan een ernstig persoonlijk verwijt kan worden aangenomen. Met "aansprakelijkheid pro se" refereert de Claimstichting vermoedelijk aan de aansprakelijkheid die aan de orde was in het arrest HR 23 november 2012, ECLI:NL:HR:2012:BX5881, NJ 2013/302 (Spaanse Villa), zoals nader geduid in HR 5 september 2014, ECLI:NL:HR:2014:2628. Dat arrest had geen betrekking op het handelen van de betrokkene bij zijn taakvervulling als bestuurder van een vennootschap, maar op de vraag of de betrokkene, optredend als deskundig bemiddelaar (dienstverlener), had gehandeld in strijd met een op hem in die hoedanigheid van deskundig bemiddelaar rustende zorgvuldigheidsnorm. Voor toepassing van de verzwaarde maatstaf als hiervoor bedoeld, persoonlijk ernstig verwijt, bestond in dat geval geen aanleiding. Stelplicht en bewijslast rusten voor beide gevallen van aansprakelijkheid (zowel bestuurdersaansprakelijkheid als aansprakelijkheid pro se) op de benadeelde partij.

5.2.3 Wat betreft de bestuurdersaansprakelijkheid is van belang dat Bouwstate Holding II ten tijde van de gewraakte gedragingen de bestuurder was van Bouwstate V, dat Bouwhuis Investments II B.V. bestuurder was van Bouwstate Holding II en Bouwhuis bestuurder van Bouwhuis Investments II B.V. Het gaat er derhalve om of Bouwstate Holding II een persoonlijke ernstig verwijt kan worden gemaakt en deswege als bestuurder onrechtmatig heeft gehandeld. Indien dat het geval is, dan zijn op grond van artikel 2:11 BW ook Bouwhuis Investments II B.V. en Bouwhuis als de toenmalige (indirecte) bestuurders van Bouwstate Holding II eveneens aansprakelijk. Bouwhuis kan dan nog wel aan aansprakelijkheid ontkomen indien hij stelt en bij betwisting bewijst dat hem ter zake geen ernstig persoonlijk verwijt treft (zie HR 12 februari 2017, ECLI:NL:HR:2017). Het hof zal hieronder telkens spreken over mogelijke aansprakelijkheid van de bestuurder van Bouwstate V. Daarbij dient dus het bovenstaande in gedachte te worden gehouden.

5.2.4 Door de Claimstichting zijn de navolgende feitelijke grondslagen aangevoerd voor de gestelde bestuurdersaansprakelijkheid en aansprakelijkheid pro se van Bouwhuis:

- a) het misleidende prospectus;
- b) het "doorschuiven van de penthouses in het fonds" in 2009;
- c) onttrekkingen;
- d) het betalen van obligatierente ten laste van de obligatie-inleg;
- e) de wijze van inrichten van Bouwstate V.

Het hof tekent hierbij aan dat de aanvankelijk nog genoemde grondslag "voeren van een ondeugdelijke administratie" (inleidende dagvaarding p. 21) reeds in de conclusie van repliek (randnummer 95) niet terugkeert en ook niet meer in hoger beroep, waaruit het hof afleidt dat die grondslag is prijsgegeven.

Het hof overweegt inzake het onder a) tot en met e) gestelde als volgt.

Ad a) Misleidende prospectus

5.2.5 Het hof stelt voorop dat tussen partijen niet in geschil is dat in dit geval geen prospectusplicht bestond, gelet op de vrijstelling daarvan destijds voor bedragen vanaf € 50.000,-. Voorts is niet in geschil dat, zoals de rechtbank heeft geoordeeld, gelet op het moment van uitgifte van het prospectus, te weten 1 juni 2008, de vraag of het prospectus misleidend is geweest dient te worden beoordeeld aan de hand van artikel 6:194 (oud) BW inzake misleidende reclame. Evenmin is in geschil dat voor het antwoord op de vraag of een (mededeling in een) prospectus misleidend is, dient te worden uitgegaan van de vermoedelijke verwachting van een gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone belegger tot wie de mededeling zich richt of die zij bereikt (vgl. HR 30 mei 2008,

ECLI:NL:HR:2008:BD2820). Van deze zogenaamde 'maatman-belegger' mag worden verwacht dat hij bereid is zich in de aangeboden informatie te verdiepen, maar niet dat hij beschikt over specialistische of bijzondere kennis en ervaring. Van misleiding zal met name sprake kunnen zijn indien de mededeling onjuist of onvolledig is. De feitelijke vaststelling dat sprake is van een onjuiste of onvolledige mededeling brengt echter nog niet mee dat deze ook misleidend is. Daartoe is nodig dat de mededeling de 'maatman-belegger' misleidt of kan misleiden en door haar misleidende karakter zijn economische gedrag kan beïnvloeden. Een mededeling in een beleggingsprospectus kan daarom pas als misleidend worden gekwalificeerd, indien redelijkerwijs aannemelijk is dat de onjuistheid of onvolledigheid van materieel belang is voor de beslissing van de 'maatman-belegger' om al dan niet tot de desbetreffende rechtshandeling over te gaan. In dat geval is immers redelijkerwijs aannemelijk dat de onjuistheid of onvolledigheid het economisch gedrag van de 'maatman-belegger' kan beïnvloeden (vgl. HR 27 november 2009, World Online, ECLI:NL:HR:2009:BH2161). Tegen het oordeel van de rechtbank dat deze maatstaf in het onderhavige geval heeft te gelden, is geen grief aangevoerd.

5.2.6 De rechtbank heeft geoordeeld dat het prospectus op een aantal onderdelen misleidend was, te weten:

- het feit dat de penthouses per 12 juni 2008 nog niet gereed waren, de eigendom niet bij Bouw State V of Bouw State Spanje V SL berustte en de bouw van de penthouses op dat moment in feite projectontwikkeling betrof (rov. 5.9);
- de mededeling in het prospectus dat de vastgoedportefeuille uit verhuurde objecten bestaat, is ten aanzien van de penthouses op Ibiza onjuist en onvolledig gebleken (rov. 5.10);
- dat Bouwhuis voor de aankoop van de penthouses in 2007 een bedrag van € 457.762,- van zijn privé-bankrekening heeft betaald, een bedrag van € 40.000,- in contanten heeft betaald en een bedrag van € 642.499,36 van de bankrekening van Bouwhuis Vastgoed B.V. heeft betaald, waarmee Bouwhuis in privé en als enig aandeelhouder en bestuurder van Bouwhuis Vastgoed B.V. in 2007 in totaal een bedrag van € 1.140.261,36 in de penthouses had geïnvesteerd, met als gevolg dat naar het oordeel van de rechtbank sprake was van transacties met verbonden en/of gelieerde partijen alsmede dat Bouwhuis een persoonlijk financieel belang had bij Bouw State V (rov. 5.11);
- dat ten tijde van de uitgifte van het prospectus de Spaanse bank BBVA een recht van eerste hypotheek op de penthouses te Ibiza had, hetgeen verband hield met het feit dat de penthouses nog niet waren afgebouwd en geleverd, en aldus van een reeds door Bouw State V verkregen recht van eerste hypotheek geen sprake was (rov. 5.13).

Tegen dat oordeel zijn de grievens I en II in het principaal appel gericht. Met grief I in het incidenteel appel wordt betoogd dat het prospectus ook op andere onderdelen dan door de rechtbank genoemd misleidend is, namelijk ter zake van:

- de verhuurbaarheid van het Spaanse vastgoed;
- de wijze waarop de obligatie-inleg zou worden aangewend;
- de vermelde taxatiewaardes van het Spaanse vastgoed;
- de achtergestelde lening;
- het eigen vermogen;
- het toezicht dat door de Stichting Obligatiehouders zou worden uitgeoefend.

Het hof zal deze grieven gezamenlijk bespreken.

5.2.7 In het prospectus wordt aangaande (de rechten op) het vastgoed en in het bijzonder het Spaanse vastgoed afwisselend gesproken in de toekomstige tijd (zal/zullen worden aangekocht, zoals op pagina's 4, 10, 22) en in de tegenwoordige of onvoltooid verleden tijd (Bouwstate V is eigenaar van het vastgoed, pagina 19, en Bouwstate V SL heeft het recht van eerste hypotheek verstrekt, pagina 28). Het duidelijkst is echter de tekst op pagina 19, in par. 8, waarin wordt vermeld dat Bouwstate V en Bouwstate Spanje V SL per 12 juni 2008 eigenaar zullen worden. Voorts is als bijlage IX bijgesloten een *concept* van een hypotheekakte. Ten slotte blijkt uit het geheel van de prospectus duidelijk dat de aan te trekken obligaties mede nodig zijn om de aankoop van de panden te financieren. Op grond van dit alles blijkt uit het prospectus voldoende duidelijk dat de Spaanse appartementen ten tijde van de uitgifte van het prospectus nog geen eigendom waren van het fonds en dat er (dus) ook nog geen (eerste) hypotheekrecht ten gunste van het fonds op was (en kon zijn) gevestigd. In zoverre is geen sprake van misleiding, maar dit is ook niet het verwijt dat de Claimstichting in de kern maakt.

Waar het de Claimstichting om gaat, zo is door haar ter zitting van het hof bevestigd, is dat uit het prospectus weliswaar blijkt dat het ging om nieuwbouw ("3 luxe nieuw gebouwde penthouses", pagina 22), maar niet dat de appartementen nog niet opgeleverd waren en er dus uit dien hoofde risico's bestonden, waaronder dat van overschrijding van de opleverdatum (al dan niet door herstel van opleveringsgebreken), met als gevolg dat de huurstream later op gang zou komen. Daarin schuilt de misleiding. Het hof deelt die opvatting. Uit de hiervoor genoemde tekst (3 luxe, nieuw gebouwde penthouses) in combinatie met de foto's van de appartementen wordt in het prospectus voor de maatman-belegger (als hiervoor bedoeld in rov. 5.2.5) de illusie gewekt dat het ging om reeds opgeleverde (nieuwbouw)appartementen, waarvan alleen nog de eigendomsoverdracht diende plaats te vinden, hetgeen zou gaan gebeuren op 12 juni 2008 (de uiterlijke datum waarop inschrijving op de obligaties mogelijk was). Redelijkerwijs aannemelijk is dat het niet vermelden van risico's behorend bij het niet (tijdig) opgeleverd zijn van de penthouses van materieel belang is voor de beslissing van de 'maatman-belegger', in dit geval de obligatiehouders. Door Wiegel c.s. is niets steekhoudends aangevoerd dat tot een ander oordeel kan leiden. In zoverre is dus sprake van misleiding.

5.2.8 Voor het overige is naar het oordeel van het hof onvoldoende gesteld (laat staan ten bewijze aangeboden) om misleiding door het prospectus te kunnen aannemen. Het hof zal het door de Claimstichting hiertoe gestelde achtereenvolgens bespreken.

Projectontwikkeling?

Met Wiegel c.s. is het hof van oordeel dat niet gezegd kan worden, zoals door de rechtbank is geoordeeld, dat, gelet op het nog niet opgeleverd zijn van de objecten, als het ware sprake was van een vorm van projectontwikkeling die op deze wijze binnen het fonds werd gehaald, met alle daarbij behorende risico's. Door Wiegel c.s. is voldoende onderbouwd dat Bouwhuis in de fase voor de totstandkoming van het fonds de rechten van de oorspronkelijke kopers heeft afgekocht en in hun rechten trad voor een nader te noemen meester, dat vervolgens de Spaanse appartementen door Ibiza Penthouse Holding SL (later genaamd: Bouwstate V Holding SL) voorafgaand aan haar oprichting zijn gekocht van de verkopende projectontwikkelaar, Valor Real, en dat Ibiza Penthouse Holding SL die rechtshandeling bij haar oprichting heeft bekrachtigd. De door Wiegel c.s. overgelegde koopovereenkomsten (producties 33 tot en met 35 bij de memorie van grieven) zijn naar het oordeel van het hof door de Claimstichting onvoldoende gemotiveerd betwist. Aldus trad het fonds niet zelf op

als projectontwikkelaar, met de daarbij behorende specifieke risico's, maar fungeerde het (via Ibiza Penthouse Holding SL, waarvan het de bedoeling was dat de aandelen daarvan aan Bouwstate V zouden worden overgedragen, waarover hieronder meer) als koper van een projectontwikkelaar (zoals ook letterlijk staat vermeld op pagina 22 van het prospectus). Niet in geschil is dat uit het prospectus blijkt dat Bouwstate V eigenaar zou worden van de appartementen door de verwerving van de aandelen in Ibiza Penthouse Holding SL (Bouwstate V SL). Wiegel c.s. hebben gesteld, welke stelling onvoldoende gemotiveerd is betwist, dat tijdig opdracht is gegeven om de overdracht van de aandelen tot stand te brengen, maar dat dit om onverklaarbare redenen niet heeft plaatsgevonden en later (tijdens de herstructurering) alsnog in orde is gemaakt door verpanding van de aandelen en overdracht van stem- en dividendrechten (zie hiervoor o.a. de conclusie van repliek onder 46).

Gelieerde partijen/achtergestelde lening?

Het hof is, anders dan de rechtbank, van oordeel dat het prospectus niet misleidend is wat betreft de daarin gemelde afwezigheid van transacties met gelieerde partijen. Uit de genoemde koopcontracten blijkt dat Ibiza Penthouse Holding SL de appartementen heeft gekocht van de projectontwikkelaar, dus niet van een aan de Bouwhuis-vennootschappen gelieerde partij. Bouwhuis in privé en Bouwhuis Vastgoed hadden, zoals door Wiegel c.s. is gesteld en onvoldoende gemotiveerd is betwist, daaraan voorafgaand aanbetalingen gedaan en kosten gemaakt ten behoeve van de verwerving van de appartementen. Ook heeft de Claimstichting onvoldoende weersproken dat, zoals door Wiegel c.s. is gesteld, Bouwhuis zijn aanspraken uit dien hoofde op Ibiza Penthouse Holding SL op 15 maart 2008 heeft gecedeerd aan Bouwhuis Vastgoed (productie 36 bij memorie van grieven). Aldus ontstond, tezamen met de gelden die Bouwhuis Vastgoed zelf had geïnvesteerd, een vordering van Bouwhuis Vastgoed op Ibiza Penthouse Holding SL van afgerond 1,1 miljoen euro. Het contract waarin deze achtergestelde geldlening is neergelegd, is door Wiegel c.s. als productie 40 bij memorie van grieven in het geding gebracht. De inhoud daarvan is niet (gemotiveerd) betwist. Het bestaan van de achtergestelde lening ter hoogte van 1,1 miljoen euro is daarnaast met zoveel woorden vermeld in het staatje op bladzijde 23 van het prospectus. Van misleiding is hier om die reden geen sprake.

Het verhuurd zijn van de objecten/de verhuurbaarheid

Wiegel c.s. hebben voorts voldoende onderbouwd dat de appartementen wel degelijk waren verhuurd (zie het door hen overgelegde huurcontract met Ibiza Penthouse Holding Nederland, prod.41 bij memorie van grieven). Dat de huurstroom in werkelijkheid niet op gang kwam door de sterk vertraagde oplevering maakt dat niet anders. Dit zou pas misleiding opleveren indien de aanzienlijke vertraging van de oplevering ten tijde van de uitgifte van het prospectus redelijkerwijs voorzienbaar zou zijn geweest, hetgeen niet (voldoende gemotiveerd) is gesteld noch gebleken (zie ook hierna). Op het voorgaande sneuvelt eveneens de - door de Claimstichting overigens ook niet voldoende onderbouwde - stelling dat de appartementen niet goed verhuurbaar waren of alleen maar in de maanden juli en augustus. De huurovereenkomst is immers aangegaan voor 10 jaar voor een huurprijs van € 372.000,- per jaar.

Wijze van aanwenden van de obligatie-inleg

Voorts blijkt uit het prospectus voldoende helder hoe de obligatie-inleg zal worden aangewend: zie het staatje op bladzijde 23 van het prospectus. Door de Claimstichting is niet voldoende onderbouwd gesteld dat gelden aan het fonds zijn onttrokken voor andere doeleinden dan in het prospectus vermeld (zie hierna), laat staan dat dit de vooropgezette

bedoeling was ten tijde van de uitgifte van het prospectus en aldus sprake was van misleiding.

De taxatiewaardes

In het prospectus is voor de appartementen op Ibiza een gezamenlijke taxatiewaarde genoemd van € 3.240.000,- per 15 november 2007 (bladzijde 39). Door Wiegel c.s. zijn als producties 21 tot en met 23 bij conclusie van dupliek de taxatierapporten overgelegd (waarvan één met vertaling in het Nederlands). In het prospectus wordt vermeld dat die taxatierapporten ter inzage liggen. Uit die rapporten volgt dat de in het prospectus vermelde taxatiewaardes in overeenstemming zijn met de in de taxatierapporten genoemde taxatiewaardes in gebouwde/voltooid staat. Volgens de Claimstichting is evenwel sprake van misleiding, omdat de appartementen ten tijde van de uitgifte nog niet waren afgebouwd, zodat had moeten worden uitgegaan van de waardes in niet afgebouwde staat, die blijkens dezelfde rapporten in totaal € 1.355.461,- lager ligt. Hieruit volgt dat de Claimstichting de taxatiewaardes als zodanig niet betwist, maar dat zij stelt dat niet de taxatiewaardes in afgebouwde staat hadden mogen worden vermeld, omdat de appartementen nog niet waren opgeleverd ten tijde van de uitgifte van het prospectus. Daarmee valt dit verwijt samen met de misleiding die het hof hiervoor reeds als vaststaand heeft aangenomen.

Het eigen vermogen

De Claimstichting stelt dat blijkens het prospectus (p. 23) een eigen vermogen van € 236.000,- mocht worden verwacht, terwijl volgens de jaarrekening 2008/2009 (productie 45 bij conclusie van repliek) in werkelijkheid het wettelijk minimum van € 18.000,- is gestort. Wiegel c.s. hebben betoogd dat met eigen vermogen niet werd bedoeld op aandelenkapitaal, maar op ter beschikking gestelde eigen financiële middelen. Dit volgt volgens hen reeds uit de vermelding van het maatschappelijk kapitaal van Bouwstate V ten bedrage van € 90.000,- op pagina 16 van het prospectus en in de statuten van Bouwstate V (bijlage 5 bij het prospectus). Dat bedoelde financiële middelen zijn verstrekt, hebben Wiegel c.s. onderbouwd in de conclusie van antwoord onder 70 e.v. (onder verwijzing naar productie 7) en de conclusie van dupliek onder 120 e.v. (onder verwijzing naar productie 4). Hiertegenover heeft de Claimstichting naar het oordeel van het hof haar andersluidende stelling onvoldoende onderbouwd en ter zake daarvan ook geen specifiek bewijsaanbod gedaan. Misleiding op dit onderdeel is derhalve niet komen vast te staan.

Het toezicht dat door de Stichting Obligatiehouders zou worden uitgeoefend

De Claimstichting klaagt over het (gebrek aan) toezicht dat in de praktijk door (Wiegel als bestuurder van) de Stichting Obligatiehouders is uitgeoefend. Het hof zal daarover hierna afzonderlijk oordelen. Niet valt echter in te zien hoe dit verwijt kan leiden tot de conclusie dat het prospectus op dit onderdeel misleidend was, tenzij zou zijn gesteld dat het (vermeende) latere gebrek aan toezicht al bij uitgifte van het prospectus bekend of voorzienbaar was, zodat de informatie daarover in het prospectus om die reden misleidend was. Dit is niet (onderbouwd) gesteld, zodat niet vaststaat dat op dit onderdeel sprake was van misleiding.

5.2.9 De conclusie luidt dat het prospectus (alleen) in die zin misleidend was dat daaruit niet blijkt dat de appartementen op Ibiza nog in aanbouw waren (met als gevolg dat de op zich juiste taxatiewaardes in afgebouwde staat feitelijk nog niet waren gerealiseerd) en dat uit dien hoofde risico's bestonden, waaronder dat van overschrijding van de opleverdatum (met als gevolg dat de huurstream pas later op gang zou komen). Voor zover de principale grieven I en II dit bestrijden, falen zij, voor het overige slagen zij. Voor zover met grief I in het

incidenteel appel wordt betoogd dat er op nog meer punten sprake was van misleiding, faalt deze grief.

5.2.10 Voor de mogelijke schade als gevolg van deze misleiding is als zodanig aansprakelijk Bouwstate V, die het prospectus heeft uitgegeven. In eerste aanleg heeft de Claimstichting nog verdedigd dat ook Bouwhuis rechtstreeks voor misleiding aansprakelijk is, omdat hij met Bouwstate V kan worden vereenzelvigd en dat Bouwhuis als handelaar is aan te merken in de zin van artikel 6:193b BW. De rechtbank heeft die standpunten (impliciet) verworpen in rov. 5.16. De Claimstichting is daar in hoger beroep niet op teruggekomen en heeft ter zake ook geen vordering geformuleerd in haar gewijzigde eis, zodat het hof ervan uitgaat dat dit standpunt is prijsgegeven.

5.2.11 Daarmee komt het hof toe aan de vraag of Bouwhuis als middellijk bestuurder van Bouwstate V aansprakelijk is voor schade die Bouwstate V mogelijkwerwijs heeft veroorzaakt door de misleiding in het prospectus en waarvoor zij (Bouwstate V) geen verhaal biedt. Met grief III in het principaal appel wordt bestreden dat sprake is van een persoonlijk ernstig verwijt aan de zijde van de bestuurder van het fonds met betrekking tot de misleiding in het prospectus. De Claimstichting heeft dat bestreden en heeft daarnaast (in het incidenteel appel) betoogd dat Bouwhuis op dit onderdeel ook pro se aansprakelijk is. Het hof zal een en ander gezamenlijk bespreken. Verwezen wordt naar het in rov. 5.2.2 uiteengezette toetsingskader.

5.2.12 Beoordeeld zal eerst worden of de bestuurder ter zake van de misleiding in het prospectus persoonlijk een ernstig verwijt kan worden gemaakt.

5.2.13 Gelet op hetgeen hiervoor is overwogen, bestond de misleiding (alleen) hieruit dat uit het prospectus niet blijkt dat de Spaanse appartementen nog in aanbouw waren en dat uit dien hoofde risico's bestonden, waaronder dat van overschrijding van de opleverdatum (met als gevolg dat de huurstream pas later op gang zou komen). Door Wiegel c.s. is het standpunt ingenomen dat er voor de bestuurder geen enkele aanleiding bestond te verwachten dat de oplevertermijn "in relevante mate" overschreden zou worden. Door Bouwhuis is daarover ter zitting van het hof onbetwist verklaard dat Valor Real, van wie de appartementen waren gekocht, een grote speler is op deze markt, die internationaal opereert en met wie Bouwhuis in het verleden in diverse projecten zonder problemen had samengewerkt. Door deze partij is bij brief van 8 februari 2008 (productie 19 bij conclusie van dupliek, geciteerd in rov. 2.15) meegedeeld (zakelijk weergegeven) dat tijdens een bespreking met de aannemer op 28 januari 2008 bleek dat de bouw iets achter liep op het schema, maar dat door het management van de aannemer is beloofd dat de penthouses in april 2008 gereed zijn waarna bij de gemeente de noodzakelijke documenten worden aangevraagd (een bewoonbaarheidsverklaring), hetgeen naar verwachting 30 dagen in beslag zal nemen, en aldus de levering naar verwachting op 20 juni 2008 zal plaatsvinden. Op 1 juni 2008 is het prospectus uitgegeven met daarin vermeld dat op 12 juni 2008 de eigendom zal worden verkregen. Vervolgens stuurde Valor Real op 19 juni 2008 een bericht (zie rov. 2.16) inhoudende (zakelijk weergegeven), dat helaas weer enig uitstel is opgetreden, omdat de documenten nog niet van de gemeente zijn ontvangen, dat door de gemeente verzekerd is dat dit niet langer dan twee weken zal duren, zodat de levering zal kunnen plaatsvinden op 19 juli 2008. Bij brief van 15 juli 2008 (prod. 34 conclusie van repliek) is aan de obligatiehouders doorgegeven dat levering op 20 juli 2008 zal geschieden. Bouwhuis heeft ter zitting van het hof verklaard dat hij op deze genoemde mededelingen van Valor Real heeft vertrouwd. Ook hebben Wiegel c.s. gesteld dat Bouwhuis de appartementen met eigen

ogen van de buitenkant had gezien en dat hij geen aanleiding had te twijfelen aan een tijdige oplevering. Door de Claimstichting is wat dat laatste betreft nog wel betoogd dat Bouwhuis nader onderzoek had moeten doen naar de staat van de appartementen, maar naar het oordeel van het hof heeft zij daartoe onvoldoende gronden aangevoerd. Bouwhuis is aldus in goed vertrouwen ervan uitgegaan dat de appartementen op 12 juni 2008 zouden worden geleverd en heeft dat vermeld in het prospectus, echter zonder mee te delen dat er nog opgeleverd moest worden en zonder te wijzen op de risico's die daaraan verbonden waren. Daar kan nog bij worden opgemerkt dat Valor Real als datum 20 juni 2008 had genoemd en dus niet 12 juni 2008.

Aldus is naar het oordeel van het hof sprake van onzorgvuldigheid (12 juni in plaats van 20 juni) en van een inschattingfout van Bouwhuis door enkel te vertrouwen op het woord van Valor Real. Als (indirect) professioneel bestuurder van een vastgoedfonds had Bouwhuis zich moeten realiseren dat er altijd iets kan misgaan, zolang niet is opgeleverd. Naar het oordeel van het hof is deze inschattingfout evenwel niet van dien aard dat de bestuurder daarvan een *voldoende ernstig* persoonlijk verwijt kan worden gemaakt, te meer, nu Bouwhuis vertrouwde op het woord van een grote partij met wie hij in het verleden probleemloos had samengewerkt. De Claimstichting denkt daar anders over en hamert in deze context op het feit dat de oplevering in werkelijkheid ernstig is gestagneerd, dat de appartementen uiteindelijk pas in 2009 in het fonds zijn gekomen en dat de huurstroom al die tijd is uitgebleven. Het gaat er echter niet om wat er achteraf gezien is gebeurd, maar om wat de bestuurder ten tijde van diens gewraakte handelen of nalaten voorzag of behoorde te voorzien. Naar het oordeel van het hof kan uit de door de Claimstichting gestelde feiten en omstandigheden niet de conclusie worden getrokken dat de bestuurder in de toenmalige omstandigheden voorzag of had behoren te voorzien dat er een reëel gevaar bestond dat de appartementen aanzienlijk later zouden worden opgeleverd dan was gepland. Het hof komt dan ook tot de slotsom dat op dit onderdeel geen sprake is van een ernstig persoonlijk verwijt aan de zijde van de bestuurder.

De principale grief III slaagt.

Voorts slaagt de principale grief IV (de tweede met dat nummer), voor zover die is gericht tegen de door de rechtbank op dit onderdeel gegeven verklaring voor recht.

5.2.14 Daarmee komt het hof toe aan de vraag of "pro se" aansprakelijkheid op dit punt aan de zijde van Bouwhuis kan worden aangenomen. Het hof beantwoordt die vraag ontkennend. Naar zijn oordeel heeft de Claimstichting onvoldoende feiten en omstandigheden gesteld, laat staan ten bewijze aangeboden, waaruit kan volgen dat Bouwhuis, los van zijn hoedanigheid van middellijk bestuurder van Bouwhuis V, ter zake van de misleiding in het prospectus onrechtmatig heeft gehandeld. Het incidenteel appel faalt in zoverre.

Ad b) Het "doorschuiven" van de penthouses in het fonds in 2009

5.2.15 Het hof verwijst naar de feiten, zoals vermeld in rov. 2.19 e.v. De Claimstichting maakt de bestuurder het verwijt dat onrechtmatig jegens de obligatiehouders van Bouw State V is gehandeld, door de penthouses in 2009 via Ibiza Penthouse Holding SL (waarvan Bouwhuis toen nog enig aandeelhouder was) "door te schuiven" naar het fonds, terwijl de bestuurder wist dat daardoor grote financiële schade in het fonds zou ontstaan, omdat de penthouses nog steeds niet afgebouwd waren en daardoor niet goed verhuurbaar waren, terwijl voorts de projectfinanciering die Valor Real had lopen bij de BBVA bank (met daaraan gekoppeld een eerste hypotheekrecht van de bank) door het fonds werd overgenomen waardoor het fonds extra lasten kreeg. In plaats daarvan had ofwel ander vastgoed moeten worden aangetrokken ofwel overeenkomstig artikel 4 lid 1 van de

Obligatievoorwaarden ervoor gekozen moeten worden de inleg pro rata aan de obligatiehouders terug te storten, hetgeen de bestuurder echter onmogelijk had gemaakt door de onrechtmatige onttrekkingen aan het fonds die ondertussen door de diverse Bouwhuis-vennootschappen waren gedaan.

Ook hier is volgens de Claimstichting zowel sprake van bestuurdersaansprakelijkheid als van aansprakelijkheid pro se van Bouwhuis.

5.2.16 De rechtbank heeft voor recht verklaard dat Bouwhuis in zijn hoedanigheid van middellijk bestuurder ook op dit onderdeel onrechtmatig heeft gehandeld. Tegen die veroordeling en de onderliggende motivering is grief IV (de eerste met dat nummer) in het principaal appel gericht.

5.2.17 Het hof overweegt dienaangaande dat als onweersproken gesteld vaststaat dat in begin 2009 was gebleken dat de bouw ver achter lag op schema, dat een woonvergunning uitbleef vanwege bouwgebreken, dat Valor Real in financiële problemen was komen te verkeren en dreigde failliet te gaan, dat reeds voor meer dan een miljoen euro was uitgegeven voor aanbatalingen en kosten, dat het fonds al ruim een half jaar verstoken was van huurinkomsten uit de Spaanse appartementen en dat het fonds over onvoldoende middelen beschikte om het verschuldigde restant van de koopsom in één keer te voldoen. Onder die omstandigheden is gekozen voor overname van het project van Valor Real inclusief het bouwkrediet, teneinde te waarborgen dat de penthouses alsnog gereed zouden komen, de huurinkomsten daarvan op gang zouden komen en het risico werd ondervangen dat Valor Real failliet zou gaan (wat daarna ook is gebeurd) waardoor de appartementen niet in het fonds zouden komen.

Naar het oordeel van het hof zijn onvoldoende feiten gesteld en gebleken die tot de conclusie kunnen leiden dat de bestuurder door het maken van deze keuze en dienovereenkomstig te handelen heeft bewerkstelligd dat Bouwstate V haar verplichtingen niet meer kon en kan nakomen en dat Bouwhuis daarvan persoonlijk een ernstig verwijt kan worden gemaakt. De rechtbank heeft in navolging van de Claimstichting haar andersluidende oordeel sterk laten inkleuren door haar opvatting dat het ontstaan van de noodsituatie in 2009 "een rechtstreeks gevolg is geweest van de risico's behorend bij projectontwikkeling, welke risico's onvermeld zijn gelaten in het prospectus en ten aanzien waarvan Bouwhuis een persoonlijk en ernstig verwijt kan worden gemaakt". Uit hetgeen hiervoor onder 5.2.8 is overwogen volgt dat het hof die opvatting niet deelt.

Bij de verdere beoordeling stelt het hof voorop dat het er niet om gaat of de obligatiehouders achteraf bezien mogelijk beter af waren geweest, indien op dat moment was besloten af te zien van de Spaanse appartementen (voor zover dat al kon) en ander vastgoed aan te trekken dan wel de inleg pro rata terug te storten (waartoe artikel 4.1 de bestuurder van het fonds de *bevoegdheid* geeft, niet de verplichting). Het gaat erom of met de kennis van toen de gemaakte keuze niet in het belang kan worden geacht van de vennootschap en haar schuldeisers als geheel (waaronder dus niet alleen de obligatiehouders, maar ook de bank en leveranciers, zoals genoemd in de conclusie van antwoord onder 117), of voorzienbaar was dat de vennootschap als gevolg van de gemaakte keuze haar verplichtingen niet zou (kunnen) nakomen en of de bestuurder ter zake van de gemaakte keuze persoonlijk een ernstig verwijt treft. Een en ander dient gemotiveerd door de Claimstichting te worden gesteld, mede gelet op de gemotiveerde betwisting door Wiegel c.s., die naast hetgeen zij ter verdediging van de gemaakte keuze hebben aangevoerd, ook nog hebben betoogd dat het fonds ten onder is gegaan door slechte publiciteit (de actie van Bartels als genoemd in rov. 2.22), de kredietcrisis en de keuze van de opvolgend bestuurder van het fonds om tijdens het dieptepunt van de kredietcrisis de panden in het fonds (ook de Nederlandse) tegen

afbraakprijzen te verkopen. De Claimstichting heeft naar het oordeel van het hof niet aan haar hiervoor bedoelde stelplicht voldaan, laat staan dat zij een voldoende concreet en gespecificeerd bewijsaanbod ter zake heeft gedaan.

Het enkele feit dat Bouwhuis via Bouwstate Vastgoed bij de gemaakte keuze mogelijk mede een eigen, afgeleid belang had gelet op de achtergestelde lening die door Bouwhuis Vastgoed was vertrekt, is onvoldoende om tot een ander oordeel te komen. Daarmee is immers niet gezegd dat met de gemaakte keuze niet mede de belangen van de obligatiehouders werden gediend. Dat Bouwhuis Vastgoed naast de obligatiehouders en de bank participeerde in het fonds was ook geen geheim, nu de achtergestelde lening uitdrukkelijk wordt genoemd in het prospectus.

Ook het gegeven dat geen vergadering van obligatiehouders is belegd om de voorgenomen keuze te bespreken, leidt het hof niet tot een ander oordeel. Vaststaat dat de bestuurder de plannen heeft besproken met Wiegel als bestuurder van de Stichting Obligatiehouders en dat deze daarmee heeft ingestemd. Het was de Stichting Obligatiehouders die (via haar bestuur) was aangewezen om als trustee de obligatiehouders te vertegenwoordigen jegens het fonds (artikel 8.4 van de trustakte). Het was aan Wiegel als bestuurder van de Stichting Obligatiehouders om te beoordelen of sprake was van een spoedsituatie als bedoeld in artikel 10.4 van de trustakte, in welk geval hij overeenkomstig artikel 10.5 achteraf een vergadering van obligatiehouders had moeten bijeenroepen, dan wel dat geen sprake was van spoed, waarbij hij vooraf een vergadering van obligatiehouders bijeen had moeten roepen overeenkomstig artikel 10.2 van de trustakte (waarbij het hof opmerkt dat klaarblijkelijk tussen partijen niet in geschil is dat zich een situatie voordeed als bedoeld in artikel 10.1 van de trustakte). De vraag of Wiegel op dit punt juist heeft geoordeeld en gehandeld raakt diens aansprakelijkheid, niet die van Bouwhuis. Het hof zal daarop hieronder nader ingaan. Op hetgeen door de Claimstichting is gesteld inzake onrechtmatige onttrekkingen zal het hof eveneens hieronder afzonderlijk ingaan.

5.2.18 Op grond van het voorgaande slaagt grief IV (de eerste met dat nummer) in het principaal appel. Daarmee slaagt tevens in zoverre de tweede grief met nummer IV in het principaal appel, voor zover die is gericht tegen de door de rechtbank op dit onderdeel gegeven verklaring voor recht.

Naar het oordeel van het hof heeft de Claimstichting voorts onvoldoende feiten en omstandigheden gesteld, laat staan ten bewijze aangeboden, waaruit kan volgen dat Bouwhuis in dit opzicht, los van zijn hoedanigheid van middellijk bestuurder van Bouwhuis V, onrechtmatig heeft gehandeld. Voor aansprakelijkheid pro se is ook hier onvoldoende gesteld, zodat het incidenteel appel in zoverre faalt.

Ad c) Onttrekkingen

5.2.19 Door de Claimstichting is betoogd (grief II, onderdeel a, incidenteel appel) dat door diverse vennootschappen uit de Bouwhuisgroep bedragen aan het fonds zijn onttrokken. Zij verwijst naar het overzicht op bladzijde 21 van de memorie van antwoord/grieven incidenteel appel in combinatie met de door haar als productie 38 bij de conclusie van repliek overgelegde bankafschriften van de rekening van de Stichting Obligatiehouders. Wiegel c.s. hebben aangevoerd dat in het prospectus op pagina 23 staat vermeld dat door Bouwstate V een bedrag van € 3.320.000,- zal worden doorgestort naar Bouwstate V SL om de aankoop van het Spaans onroerend goed voor € 3.100.000,- en de overdrachtsbelasting van € 217.000,- te financieren. Dienovereenkomstig is het bedrag van € 2.080.000 in tranches vanaf de rekening van de Stichting Obligatiehouders via de holdings doorgestort naar Ibiza Penthouse Holding SL en zijn al die gelden conform het prospectus besteed aan het

aantrekken van de objecten en de daarmee verband houdende kosten. Daarbij geldt volgens Wiegel c.s. dat "niets is verdwenen in de zakken van" enig tot de Bouwhuisgroep behorende vennootschap. Ter staving van dat verweer hebben Wiegel c.s. als productie 31 bij de conclusie van dupliek een financieel overzicht overgelegd. In de conclusie van dupliek hebben Wiegel c.s. voorts vanaf randnummer 89 tot en met 112 een uitvoerig gemotiveerde financiële verantwoording gegeven, waarnaar zij in hoger beroep hebben verwezen. Hieruit blijkt volgens Wiegel c.s. dat de financiering van het onroerend goed binnen Bouw State V conform het prospectus heeft plaatsgevonden en dat alle binnen het fonds beschikbare middelen voor de verwerving van dat onroerend goed en de ontstane extra kosten zijn gebruikt. Voor andere doeleinden waren er volgens hen geen middelen beschikbaar. Naar het oordeel van het hof heeft de Claimstichting in het licht van dit uitvoerige verweer en de genoemde productie haar stelling onvoldoende onderbouwd, terwijl voorts een voldoende concreet en specifiek bewijsaanbod ontbreekt. Nu aldus de gestelde onrechtmatige onttrekkingen niet vaststaan, kan bestuurdersaansprakelijkheid noch aansprakelijkheid pro se op dit onderdeel worden aangenomen. De grief faalt op dit onderdeel.

Ad d) Het betalen van obligatierente ten laste van de obligatie-inleg

5.2.20 De Claimstichting heeft betoogd (grief II onderdeel b, incidenteel appel) dat in de periode juni tot en met november 2008 obligatierente is betaald ten laste van de obligatie-inleg, terwijl de rente uit de huurinkomsten, dan wel de concerngarantie diende te worden voldaan.

5.2.21 Wiegel c.s. hebben dit verwijt gemotiveerd weersproken in de conclusie van dupliek onder randnummer 110 en wel als volgt:

"Per ingang van juni 2008 was het fonds rente verschuldigd over de uitgegeven obligaties. Het is juist dat de Stichting Obligatiehouders aan de obligatiehouders rente heeft voldaan uit het saldo op haar bankrekening. Dat saldo bestond echter niet alleen uit door obligatiehouders betaalde gelden maar tevens uit de zojuist genoemde betalingen van € 400.000 en € 450.000 zoals verricht door Bouw State Holding en Bouw State V. Onjuist is dus dat de obligatiehouders als zodanig uit hun eigen inleg zijn voldaan. In 63 en verder van de repliek stelt de Claimstichting dan ook ten onrechte dat obligatierente is uitbetaald ten laste van de inleg omdat er geen huren zijn binnengekomen tot eind december 2008. De obligatierente is uitbetaald ten laste van alle middelen waarover het fonds op dat moment beschikte, inclusief de huuropbrengsten die reeds vanaf juni 2008 wel degelijk al bij het fonds waren binnengekomen uit de Nederlandse panden (zoals de Claimstichting zelf ook aanneemt onder 65). Dat dit dan "in feite" zou neerkomen op een piramidespel kan Wiegel c.s. niet anders kwalificeren dan als stemmingmakerij. Er is helemaal geen sprake van een piramidespel, waarbij rente of anderszins rendement aan de één wordt voldaan uit de inleg van de ander, wiens rentebetaling weer afhankelijk is van de werving van nieuwe investeerders. De lasten van het fonds zijn gewoon betaald uit de beschikbare middelen, waarbij geldt dat er een sluitende begroting lag."

5.2.22 Naar het oordeel van het hof heeft de Claimstichting tegenover dit gemotiveerde verweer onvoldoende onderbouwd waarom op dit onderdeel bestuurdersaansprakelijkheid dan wel aansprakelijkheid pro se van Bouwhuis dient te worden aangenomen. Wat betreft de concerngarantie ten aanzien van de huurinkomsten is voorts door Wiegel c.s. aangevoerd dat die garantie betrekking had op verschuldigde huurbetalingen en dat derhalve niet uit hoofde van die garantie kon worden geclaimd zolang de appartementen niet waren opgeleverd en dus nog geen huur verschuldigd was. Nu dit standpunt door de Claimstichting onvoldoende is bestreden, zal het hof van de juistheid daarvan uitgaan. Daarop strandt de klacht dat de concerngarantie had moeten worden aangesproken.

De grief faalt ook op dit onderdeel

Ad e) De wijze van inrichten van Bouwstate V

5.2.23 De Claimstichting heeft ten slotte betoogd (grief II onderdeel c. incidenteel appel) dat Wiegel c.s. onrechtmatig hebben gehandeld door "Bouw State V op een zodanige wijze in te richten, dat zij na 2009 niet meer in staat is geweest haar financiële verplichtingen jegens de Obligatiehouders na te komen". Het gaat dan met name om de onrechtmatige onttrekkingen, het betalen van obligatierente ten laste van de obligatie-inleg en het niet verstrekken van de achtergestelde lening en het eigenvermogen. Het hof stelt vast dat het onderhavige verwijt in wezen de optelsom is van een aantal verwijten, die reeds hiervoor afzonderlijk zijn verworpen. Onder verwijzing daarnaar faalt de grief eveneens op dit onderdeel.

5.3 *DE VORDERINGEN JEGENS WIEGEL*

5.3.1 De rechtbank heeft voor recht verklaard dat Wiegel in zijn hoedanigheid van bestuurder van de Stichting Obligatiehouders jegens de obligatiehouders van Bouw State V onrechtmatig heeft gehandeld. Blijkens rechtsoverwegingen 6.4 en 6.5 grondt de rechtbank dit oordeel op handelen en nalaten van Wiegel rondom de overname van de Spaanse appartementen in 2009 inclusief de overname van de lopende projectfinanciering (en daaraan gepaard de overname van het bouwrisico en het binnenhalen van extra kosten in de vorm van periodieke aflossingen en rentebetalingen aan de Spaanse bank). Volgens de rechtbank ging het hier om een spoedbesluit in de zin van artikel 10.4 van de trustakte waarbij Wiegel als enig bestuurder van de Stichting Obligatiehouders in het belang van de obligatiehouders diende te handelen. Volgens de rechtbank heeft Wiegel door toestemming te verlenen voor het overnemen van de projectfinanciering en het daarbij behorende (bouw)risico, bewerkstelligd dat er door Bouw State V, althans haar middellijk bestuurder Bouwhuis, maatregelen werden getroffen die niet strookten met de wezenlijke uitgangspunten genoemd in het prospectus en die niet in het belang van de obligatiehouders waren.

De rechtbank heeft voorts overwogen dat in de gegeven omstandigheden van Wiegel als bestuurder van de Stichting Obligatiehouders had mogen worden verwacht dat hij de obligatiehouders - die van de gehele situatie geen wetenschap hadden - eerst diende te informeren over de bestaande problemen ter zake van het Spaanse vastgoed en de risico's verbonden aan een overname van de bouwfinanciering, in plaats van toestemming te verlenen op grond van artikel 10.4 van de trustakte. Voorts heeft de rechtbank Wiegel aangerekend dat ook na het besluit van 10 maart 2009 tot toestemming Wiegel heeft nagelaten de obligatiehouders conform het bepaalde in artikel 10.5 van de trustakte alsnog te informeren. Ook in zoverre heeft de rechtbank het handelen/nalaten van Wiegel onrechtmatig bevonden, in die zin dat hem daarvan als bestuurder van de Stichting Obligatiehouders een persoonlijk ernstig verwijt kan worden gemaakt.

Tegen deze oordelen is grief V in het principaal appel gericht.

5.3.2 Door de Claimstichting is het oordeel van de rechtbank onderschreven, zij het dat zij heeft betoogd dat geen sprake was van een spoedbesluit in de zin van artikel 10 lid 4 van de trustakte (memorie van antwoord tevens grieven in het incidenteel appel onder 116).

5.3.3 Het hof stelt voorop dat, voor zover de Claimstichting bedoeld heeft haar vordering rechtstreeks te baseren op artikel 2:9 BW (vergelijk de inleidende dagvaarding onder randnummer 41) dit artikel geen grondslag voor de onderhavige vordering kan opleveren, nu alleen de Stichting Obligatiehouders als zodanig zich op deze interne aansprakelijkheid van

Wiegel als bestuurder van de Stichting kan beroepen. Dit laat onverlet dat de eis van een ernstig verwijt, als neergelegd in artikel 2:9 lid 2 BW, ook wordt gesteld voor aansprakelijkheid jegens derden uit hoofde van onrechtmatige daad, waarop de Claimstichting zich eveneens heeft beroepen. Wat betreft die vorm van aansprakelijkheid bestaat geen aanleiding om van een ander toetsingskader uit te gaan dan dat hiervoor in rov. 5.2.2 is uiteengezet voor de bestuurder van een vennootschap.

5.3.4 Het hof overweegt voorts als volgt. De trustee (de Stichting Obligatiehouders) is in het leven geroepen om de administratie met betrekking tot de obligatieleningen bij te houden, de obligatiehouders te vertegenwoordigen tegenover het fonds (Bouwstate V) en om namens hen rechten uit te oefenen, renten en uitkeringen te innen en zekerheidsrechten uit te oefenen (artikel 3 statuten van de Stichting Obligatiehouders, overweging B aan het begin van de trustakte, artikelen 3.3, 5, 8 en 10 van de trustakte). Op pagina 17 van het prospectus is vermeld dat de stichting onder andere toeziet op de naleving van de obligatievoorwaarden. Het hof is niet gebleken dat de stichting een verdergaande toezichthoudende taak is toebedeeld, met name niet ten aanzien van de operationele gang van zaken binnen het fonds (vergelijkbaar met die van een Raad van Commissarissen bij een vennootschap, zie artikel 2:140 lid 2 BW). Dat Wiegel ter zitting van de rechtbank heeft verklaard toezicht te hebben gehouden maakt het voorgaande niet anders, evenmin als het gegeven dat hij door zijn prominente rol bij de verkoop van de obligaties in combinatie met zijn publieke bekendheid mogelijk bij beleggers verwachtingen heeft gewekt inzake de betrouwbaarheid van het fonds.

5.3.5 Uit het over en weer gestelde en de verklaringen van Bouwhuis en Wiegel ter comparitie in eerste aanleg blijkt dat Wiegel ermee bekend was dat in de periode na het uitbrengen van het prospectus de oplevering van de Spaanse appartementen aldoor uitbleef en het fonds daardoor verstoken bleef van huurinkomsten uit deze appartementen. Aangezien daarmee de nakoming van de obligatievoorwaarden in gevaar dreigde te komen, had het naar het oordeel van het hof op de weg van Wiegel als bestuurder van de Stichting Obligatiehouders gelegen de obligatiehouders over dit belangrijke feit te informeren. Dit klemmt temeer, nu hij functioneerde als enige bestuurder van voormelde Stichting. Blijkens de notulen van de vergadering van obligatiehouders van 4 december 2008 (productie 33 bij conclusie van repliek) heeft hij daar toen niets over gezegd. Zelfs nog tijdens de vergadering van 9 november 2009 (zie rov. 2.23) heeft Wiegel de suggestie gewekt dat er "geen grote problemen" waren. Wiegel had de obligatiehouders voorts in ieder geval dienen te informeren toen de bestuurder van het fonds hem verzocht om namens de Stichting Obligatiehouders in te stemmen met een besluit waarbij de Spaanse appartementen weliswaar door het fonds zouden worden verkregen, maar waarbij wel de projectfinanciering en het daarbij behorende (bouw)risico dienden te worden overgenomen. Ook hierover heeft Wiegel de obligatiehouders echter niet geïnformeerd, laat staan dat hij overeenkomstig artikel 11 van de trustakte een vergadering van obligatiehouders bijeen heeft geroepen. Wiegel c.s. stellen dat dit niet hoefde, omdat sprake zou zijn geweest van een spoedsituatie als bedoeld in artikel 10.4 van de trustakte en de Stichting Obligatiehouders ingevolge die bepaling van de trustakte bevoegd was zonder machtiging daartoe van de obligatiehouders hun rechten geheel of gedeeltelijk prijs te geven, te verminderen of te veranderen. Het hof kan hen daarin niet volgen. Van een situatie als bedoeld in die bepaling was geen sprake. Toegegeven kan worden dat sprake was van een situatie waarin snel belangrijke keuzes moesten worden gemaakt, maar deze situatie was niet van het ene op het andere moment ontstaan. Daarbij zij opgemerkt dat artikel 11.9 van de trustakte voorziet in een oproeptermijn van zeven dagen in spoedeisende gevallen. Niet concreet is onderbouwd dat besluitvorming zo urgent was dat die termijn niet kon worden afgewacht. Na het besluit tot

toestemming was Wiegel ook in de visie van Wiegel c.s. zelf zonder meer op grond van artikel 10 lid 5 van de trustakte gehouden binnen een maand daarna een vergadering van obligatiehouders te houden om de motieven voor het besluit toe te lichten. Ook dat heeft hij nagelaten. Het verweer dat de obligatiehouders wel achteraf zouden zijn geïnformeerd is in het geheel niet onderbouwd en gedocumenteerd met stukken.

5.3.6 Daarmee komt het hof toe aan de vraag of de hiervoor genoemde fouten ernstig genoeg zijn om bestuurdersaansprakelijkheid aan te kunnen nemen en of als gevolg van die fouten schade is ontstaan, hetgeen Wiegel c.s. bestrijden in grief V in het principaal appel. Het hof ziet aanleiding om de tweede vraag als eerste te beantwoorden. Om te kunnen beoordelen of schade is geleden, dient de situatie waarin het gewraakte handelen/nalaten achterwege was gebleven vergeleken te worden met die waarin de obligatiehouders in werkelijkheid zijn komen te verkeren.

5.3.7 De Claimstichting heeft op dit punt gesteld dat indien de obligatiehouders tijdig en juist waren geïnformeerd, aannemelijk is dat zij op de voet van artikel 4.1 van de Obligatievoorwaarden zouden hebben geëist dat zij hun inleg pro rata (voor zover die betrekking had op de aankoop van de Spaanse appartementen) zouden terugkrijgen. De schade zou dan volgens hen aanzienlijk zijn beperkt. Het Nederlands vastgoed was immers wel aangekocht, zodat van de huurstroom daaruit de obligatierente over dat deel van de inleg betaald had kunnen worden en de inleg bij expiratie van de lening (memorie van antwoord onder randnummer 132 en 161).

5.3.8 Het hof stelt voorop dat de inleg niet geoormerkt was naar Spaanse en Nederlandse panden en dat die inleg ook niet was gesepareerd, maar deel uitmaakte van de totale middelen van het fonds. Er bestond derhalve niet zoiets als een afgezonderd bedrag dat bestemd was voor de aankoop van de Spaanse appartementen, maar er was sprake van één fondsvermogen. Voorts overweegt het hof dat hiervóór (rov. 5.2.17) is vastgesteld dat artikel 4.1 van de Obligatievoorwaarden het bestuur van Bouwstate V niet verplicht tot restitutie van (een deel van) de inleg als binnen zes maanden na 1 juni 2008 de beoogde aankopen niet doorgaan. Het bestuur heeft in een dergelijk geval slechts de bevoegdheid tot pro rata-aflossing. Daarop strandt de stelling van de Claimstichting.

5.3.9 Ten aanzien van het niet voorleggen van de voorgenomen maatregel tot overname van het project van Valor Real inclusief het bouwkrediet overweegt het hof als volgt. Door de Claimstichting is niet, althans niet onderbouwd, gesteld dat indien de voorgenomen maatregel aan de obligatiehouders was voorgelegd, zij niet met gekwalificeerde meerderheid daarmee hadden ingestemd. Dit ligt ook niet in de rede nu vaststaat dat Valor Real ten tijde van het treffen van de maatregel op het punt van failliet gaan stond en het gevaar dreigde dat de appartementen daardoor niet in het fonds zouden komen. De overname van het project bood aldus een noodoplossing om de appartementen toch in het fonds terecht te laten komen. Weliswaar had die oplossing door de overname van de hypothecaire lening van Valor Real voor de obligatiehouders tot nadeel dat er financiële verplichtingen voor het fonds bijkwamen, maar het voordeel was dat de aankoop dan veilig gesteld zou worden, de tot dan toe gemaakte kosten niet tevergeefs waren geweest, Bouwstate V er zelf voor zou kunnen zorgen dat de appartementen daadwerkelijk verhuurbaar werden en (naar toen de verwachting was) de huurstroom op gang zou komen, waardoor de rentebetalingen weer voortgezet zouden kunnen worden. Voor zover de Claimstichting bedoeld heeft te stellen dat toen al voorzienbaar was dat de verhuurbaarheid van de appartementen een probleem zou gaan vormen, heeft zij die stelling onvoldoende onderbouwd. Ook overigens is (niet)

onderbouwd gesteld dat en waarom de obligatiehouders, indien zij destijds volledig waren geïnformeerd, tot het inzicht waren gekomen dat de door het bestuur voorgestelde noodmaatregel niet in hun belang zou zijn en zij om die reden niet met de maatregel hadden ingestemd. Als gezegd staat vast dat restitutie van de inleg door de obligatiehouders niet afgedwongen kon worden. Waar tijdens de comparitie van de kant van de Claimstichting nog is opgemerkt dat met "het voor de aankoop van de Spaanse appartementen bestemde deel van de obligatie-inleg" ook een andere solide belegging had kunnen worden gekocht (pleitaantekeningen onder 5) mist in de processtukken een deugdelijke onderbouwde stellingname daaromtrent, zodat het hof daaraan voorbijgaat. Bij dit alles dient te worden bedacht dat een en ander beoordeeld dient te worden naar de situatie op dat moment, dus zonder de wetenschap achteraf omtrent de voortwoekerende vastgoedcrisis en de uiteindelijke tegenvallende resultaten en waardeontwikkelingen in het fonds.

5.3.10 In het licht van al het voorgaande is het hof van oordeel dat door de Claimstichting onvoldoende is gesteld om aannemelijk te achten dat de obligatiehouders als gevolg van het niet informeren door Wiegel schade hebben geleden.

Nu de Claimstichting niet heeft aangegeven welk belang zij bij afwezigheid van schade en aansprakelijkheid heeft bij de gevraagde verklaring voor recht inzake de onrechtmatigheid, slaagt grief V in het principaal appel in zoverre en behoeft de vraag of Wiegel een ernstig verwijt kan worden gemaakt niet te worden beantwoord.

5.3.11 De Claimstichting heeft in grief III van het incidenteel appel betoogd dat Wiegel ook anderszins als bestuurder onrechtmatig heeft gehandeld, namelijk door:

- a. na te laten te controleren of alle panden door Bouw State V waren verkregen;
- b. geen toezicht te houden op de naleving van de obligatievoorwaarden;
- c. geen controle uit te oefenen op de geldstromen, waardoor de onrechtmatige onttrekkingen mogelijk waren en de kosten in het fonds veel hoger waren dan in het prospectus voorgesteld;
- d. het afgeven van een algemene volmacht ten aanzien van de rekening van de Stichting Obligatiehouders, waardoor Bouwhuis vrijelijk over de obligatie-inleg kon beschikken en onrechtmatige opnames kon doen;
- e. het niet en/of onjuist informeren van de obligatiehouders;
- f. niet te acteren toen de in het prospectus voorgestelde zekerheden niet werden gevestigd;
- g. geen nakoming van de concerngarantie te verlangen.

Voorts heeft de Claimstichting betoogd dat Wiegel ook pro se onrechtmatig heeft gehandeld (grief IV incidenteel appel) en dat niet alleen voor recht moet worden verklaard dat Wiegel onrechtmatig heeft gehandeld, maar ook dat hij aansprakelijk is, met veroordeling van Wiegel tot betaling van schadevergoeding.

Het hof tekent daarbij nog aan dat de Claimstichting in eerste aanleg nog meer verwijten aan het adres van Wiegel heeft gemaakt (zie inleidende dagvaarding onder 42), maar dat die niet terugkeren in de gewijzigde eis in hoger beroep, zodat het hof ervan uitgaat dat deze zijn prijsgegeven.

5.3.12 Het hof verwijst naar wat hiervoor is overwogen inzake de taak van de Stichting Obligatiehouders (zie rov. 5.3.4). Hierop stuit af het verwijt (ad c) dat Wiegel verzuimd heeft toezicht te houden op de geldstromen. Daar komt bij dat hiervoor (rov. 5.2.19) is geoordeeld dat van onrechtmatige onttrekkingen en onrechtmatige rentebetalingen ten laste van de obligatie-inleg niet is gebleken, zodat van schade op dit onderdeel geen sprake kan zijn.

Daarmee mist ook het verwijt onder (d) relevantie, wat daar verder van zij.
Het hof overweegt, onder verwijzing naar rov. 5.2.7, dat het prospectus niet misleidend was ten aanzien van het gegeven dat de appartementen nog niet aan het fonds waren geleverd ten tijde van de uitgifte van het prospectus en er dus nog geen recht van eerste hypotheek daarop was gevestigd. Daaruit vloeit tevens voort dat Wiegel niet verweten kan worden niet te hebben gecontroleerd of alle panden door Bouwstate V waren verkregen en daarop een hypotheek was gevestigd. Voor zover met dit verwijt (tevens) wordt bedoeld dat Wiegel niet is opgetreden toen bleek dat de door Bouwhuis in werking gestelde acties om de aandelen in Ibiza Penthouse Holding SL over te dragen aan Bouwstate V (door onopgehelderde redenen) niet tot uitvoering waren gekomen, overweegt het hof dat niet onderbouwd is gesteld dat Wiegel dit wist of behoorde te weten en evenmin dat en op grond waarvan hij hierin namens de Stichting Obligatiehouders een controlerende functie had. Daar komt bij dat gesteld noch gebleken is dat enkel hieruit schade is voortgevloeid. Het gestelde onder (a) en (f) stuit af op het vorenstaande.

Dat Wiegel de obligatiehouders niet naar behoren heeft geïnformeerd (ad e), is reeds vastgesteld in het principaal appel.

Het verwijt (ad g) dat Wiegel er niet voor heeft gezorgd dat de concerngarantie werd aangesproken, stuit, wat daar verder van zij, af op hetgeen hiervoor in rov. 5.2.22 is overwogen: de concerngarantie was niet afdwingbaar zolang het huurgenot niet was verschaft en de huur verschuldigd was.

Het verwijt onder (b) is te algemeen geformuleerd en gaat op in de overige verwijten.

5.3.13 Het hof acht voorts onvoldoende onderbouwd dat Wiegel, los van zijn hoedanigheid van bestuurder van de Stichting, "pro se" onrechtmatig heeft gehandeld. Grief IV in het incidenteel appel faalt.

5.3.14 Het hof komt ten aanzien van Wiegel tot de conclusie dat, voor zover al door hem als bestuurder onrechtmatig is gehandeld, onvoldoende is gesteld om te kunnen concluderen dat daaruit schade is voortgevloeid. Gesteld noch gebleken is welk belang de Claimstichting in dat geval heeft bij de gevorderde verklaringen voor recht. Het incidenteel appel (grief III in het bijzonder) faalt dan ook in zoverre.

5.4 *Slotsom*

5.4.1 Het principaal appel treft doel. Het vonnis waarvan beroep zal worden vernietigd en de toegewezen vorderingen zullen alsnog worden afgewezen.

5.4.2 In het incidenteel appel is grief V (de ontvankelijkheid) op zich terecht voorgedragen maar leidt dat uiteindelijk niet tot vernietiging van het bestreden vonnis. De grievens I tot en met IV falen. Grief VI in het incidenteel appel (beslagkosten) faalt daarmee ook, nu is geoordeeld dat de vordering tot schadevergoeding niet toewijsbaar is.

5.4.3 Als de in het ongelijk te stellen partij zal de Claimstichting worden veroordeeld in de proceskosten van beide instanties, tot op heden aan de zijde van Wiegel c.s. begroot op
- in eerste aanleg: € 1.474,- griffierecht en € 1.582,- (3 ½ punt in tarief II) aan geliquideerd salaris van de advocaat;
- in het principaal appel: € 314,- griffierecht, € 94,08 exploitkosten en € 1.788,- (2 punten in tarief II) aan geliquideerd salaris van de advocaat;
- in het incidenteel appel: nihil aan verschotten en € 4.580,- (1 punt in tarief VIII) aan geliquideerd salaris van de advocaat.

De gevorderde wettelijke rente over de proceskosten zal worden toegewezen.

De beslissing

Het gerechtshof:

In het principaal appel

vernietigt het vonnis van de rechtbank Noord-Nederland, locatie Leeuwarden, van 23 december 2015, waarvan beroep,

en opnieuw rechtdoende:

wijst de vorderingen af;

veroordeelt de Claimstichting in de kosten van beide instanties, tot op heden aan de zijde van Wiegel c.s begroot op

- in eerste aanleg: € 1.447,- aan verschotten en € 1.582,- aan geliquideerd salaris van de advocaat;

- in het principaal appel: € 408,08 aan verschotten en € 1.788,- aan geliquideerd salaris van de advocaat;

een en ander vermeerderd met de wettelijke rente vanaf veertien dagen na datum van dit arrest tot aan de dag der voldoening;

In het incidenteel appel

verklaart het hoger beroep ongegrond;

veroordeelt de Claimstichting in de kosten van het appel, tot op heden aan de zijde van Wiegel c.s begroot op € 4.580,- aan geliquideerd salaris van de advocaat;

een en ander vermeerderd met de wettelijke rente vanaf veertien dagen na datum van dit arrest tot aan de dag der voldoening;

Dit arrest is gewezen door mr. L. Janse, mr. D.J. Keur en mr. I. Tubben en is door de rolraadsheer in tegenwoordigheid van de griffier in het openbaar uitgesproken op 24 oktober 2017.

Bosch

Uitgegeven voor grosse
op 24 oktober 2017
door de griffier van het Gerechtshof
Arnhem-Leeuwarden

mr. J.H. Kuiper