

WETENSCHAP

Actualiteiten ‘afgeleide schade’

What’s in a name?

W.J. Oostwouder

1 Inleiding

Alweer meer dan twintig jaar geleden wees de Hoge Raad het standaardarrest op het gebied van afgeleide schade, het Poot/ABP-arrest.¹ Daarbij lag de vraag voor of Poot recht had op vergoeding van de schade die hij had geleden doordat de aandelen die hij hield in Poot Holding, van welke vennootschap hij enig aandeelhouder/directeur was, waardeloos waren geworden door een door Poot gestelde onrechtmatige daad en/of toerekenbare tekortkoming van het ABP jegens het Poot-concern.

De Hoge Raad oordeelde daarop in r.o. 3.4.1 onder meer als volgt:

‘Indien aan de vennootschap door een derde vermogensschade wordt toegebracht door het niet behoorlijk nakomen van contractuele verplichtingen jegens de vennootschap of door gedragingen die tegenover de vennootschap onrechtmatig zijn, heeft alleen de vennootschap het recht uit dien hoofde van de derde vergoeding van deze schade te vorderen. (...)

Die vermogensschade van de vennootschap zal, zolang zij niet is vergoed, een vermindering van de waarde van de aandelen in de vennootschap meebrengen. In beginsel kunnen aandeelhouders echter op grond van dit (aanvaankelijk) voor hen ontstane nadeel niet een eigen vordering tot schadevergoeding tegen bedoelde derde geldend maken.’ (curs. WJO)

Van Solinge en Nieuwe Weme² merken op dat de term ‘afgeleide schade’ nog niet werd gebruikt in het Poot/ABP-arrest en door de Hoge Raad pas later in het arrest Tuin Beheer/Houthoff werd gedefinieerd als: ‘de schade die de aandeelhouders lijden als gevolg van de waardevermindering van de aandelen in de vennootschap’. Voorts merken zij op dat Van Wijk³ er terecht op wijst dat aan de definitie een element ontbreekt, namelijk dat de schade het gevolg moet zijn van de schade die door een tekortkoming of onrechtmatige daad van een derde aan de vennootschap is toegebracht. Vervolgens stellen zij met verwijzing naar Kroeze⁴ dat

- 1 HR 2 december 1994, ECLI:NL:HR:1994:ZC1564, NJ 1995/288 m.nt. J.M.M. Maeijer (Poot/ABP).
- 2 Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009/212.
- 3 J.W.H. van Wijk, Afgeleide schade, TOP 2008, p. 28.
- 4 M.J. Kroeze, Afgeleide schade en afgeleide actie (diss. Utrecht), Deventer: Kluwer 2004, p. 11.

W.J. Oostwouder

anders gezegd afgeleide schade ‘de schade is aan de aandelen die loopt via het vermogen van de vennootschap’.

Uit het bovenstaande wordt direct duidelijk welke spraakverwarring er nog steeds rond het begrip ‘afgeleide schade’ bestaat. De genoemde toevoeging door Van Wijk wijkt immers – anders dan Van Solinge en Nieuwe Weme stellen – af van hetgeen Kroeze in zijn proefschrift⁵ heeft betoogd. Kroeze verstaat onder afgeleide schade van aandeelhouders:

‘de schade die een aandeelhouder lijdt door een waardevermindering van zijn aandelen, wanneer en voor zover deze waardevermindering het gevolg is van schade die aan de vennootschap is toegebracht. Het begrip afgeleide schade wordt bepaald door de feitelijke, objectief vast te stellen vorm waarin de schade is geleden; namelijk *aan* aandelen *via* het vermogen van de vennootschap.’

Voor de definitie van afgeleide schade is niet van belang waardoor de aan de vennootschap toegebrachte *schade* is ontstaan en of de betrokken aandeelhouder recht heeft op vergoeding daarvan. Kroeze⁶ verwoordt dit laatste als volgt:

‘Bij de vraag wat afgeleide schade is, gaat het er niet om of het economisch nadeel van de aandeelhouder rechtens voor vergoeding in aanmerking komt. Het gaat er om op welke wijze dat economisch nadeel is geleden. Pas na vaststelling daarvan komt men toe aan de vraag of de schade, die via het vermogen van de vennootschap loopt, rechtens voor vergoeding in aanmerking komt.’

Nu zal men zich – net als de geliefden in Shakespeare’s *Romeo and Juliet*⁷ – kunnen afvragen: ‘What’s in a name?’, of in het geval van afgeleide schade: wat maakt de begripsomschrijving nu uit? Welnu, dit maakt veel uit indien de begripsverwarring ten aanzien van ‘afgeleide schade’ een verklaring is waarom in de Potplantenkwekerij-zaak zowel het hof als de advocaat-generaal (A-G) het niet bij het rechte eind hadden en de Hoge Raad⁸ het oordeel van het hof casseerde!

Er valt echter nog meer nieuwe jurisprudentie te bespreken op het gebied van afgeleide schade. Op 29 september 2018⁹ wees de Hoge Raad het Licorne Holding-arrest. Anders dan het hof kwalificeerde de Hoge Raad als rechtstreekse schade de schade die een kopende holding leed omdat de aandelen van een gekochte vennootschap door een btw-fraude minder waard bleken te zijn dan de

5 Kroeze 2004, p. 17-18.

6 Kroeze 2004, p. 13.

7 Waar Shakespeare Juliet de volgende vraag in de mond legt: ‘What’s in a name? That which we call a rose by any other name would smell as sweet. So Romeo would, were he not Romeo call’d, retain that dear perfection which he owes without that title. Romeo, doff thy name; and for that name which is no part of thee, take all myself.’

8 HR 12 oktober 2018, ECLI:NL:HR:2018:1899, RvdW 2018/1115 (Potplantenkwekerij).

9 HR 29 september 2018, ECLI:NL:HR:2018:1811 (Licorne Holding).

koopprijs. Voorts oordeelde het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden in zijn arrest van 12 juni 2018¹⁰ dat Baranov de afgeleide schade die hij leed doordat zijn medeaandeelhouders zijn aandelen in de vennootschap waardeloos hadden gemaakt, wel degelijk zelf kon verhalen.

In de volgende paragrafen wordt eerst onderzocht waarom in het Poot/ABP-geval de aandeelhouder in beginsel geen recht heeft op vergoeding van zijn afgeleide schade (par. 2). Vervolgens zal de vraag worden beantwoord of de Hoge Raad in het decennium voor 2018 consequent heeft vastgehouden aan de Poot/ABP-leer (par. 3). In paragraaf 4 worden de hierboven genoemde recente arresten besproken en wordt de vraag beantwoord of hierin de Poot/ABP-leer wordt toegepast. Daarna wordt bezien welke arresten passen in de door Kroeze¹¹ genoemde categorieën afgeleide schade die buiten de Poot/ABP-regel vallen (par. 5). Er wordt afgesloten met een conclusie, waarin de puzzelstukjes samenkomen (par. 6).

2 Waarom in beginsel geen vorderingsrecht van de aandeelhouder bij afgeleide schade in het Poot/ABP-geval?

In het hierboven genoemde Poot/ABP-arrest heeft de Hoge Raad geoordeeld dat bij de daar bedoelde categorie afgeleide schade in beginsel geen rechtstreekse actie van de aandeelhouder mogelijk is. Dit betreft het geval waarin de vennootschap die schade lijdt door een jegens haar gepleegde onrechtmatige daad of wanprestatie zelf een vorderingsrecht heeft. Maar waarom moet in het bovengenoemde geval een vordering van de aandeelhouder tot vergoeding van zijn afgeleide schade worden afgewezen?

Kroeze¹² merkt op dat deze vraag geen eenduidig antwoord kent en onderscheidt drie categorieën die hiervoor een verklaring vinden in respectievelijk:

- 1 de ongewenste gevolgen waartoe een rechtstreekse vordering van c.q. rechtstreekse vergoeding aan aandeelhouders voor afgeleide schade zou kunnen leiden;
- 2 het verschil in rechtssubjectiviteit tussen de vennootschap en de aandeelhouder en in het verlengde daarvan de afwezigheid van een tot schadevergoeding strekkende rechtsverhouding tussen de aandeelhouder en de schadetoebrenger;
- 3 de afgeleide aard van de schade.

Kroeze kiest voor de *eerste* categorie: 'De rechtvaardiging van een regel gaat mijns inziens vooraf aan de dogmatische onderbouwing daarvan.'

10 Hof Arnhem-Leeuwarden 12 juni 2018, ECLI:NL:GHARL:2018:5411, JOR 2018/207 m.nt. P.H.M. Broere (Baranov).

11 Kroeze 2004, p. 37-48.

12 Kroeze 2004, p. 37.

W.J. Oostwouder

Hij¹³ noemt onder meer de volgende voorbeelden van onwenselijke gevolgen: de verstoring van de rangorde tussen aandeelhouders en schuldeisers, de verstoring van de rangorde van de aandeelhouders onderling, het probleem van de eventuele dubbele schadevergoedingsplicht en het uitgangspunt dat het bestuur van de vennootschap de bevoegdheid heeft om het vennootschapsvermogen (inclusief schadevergoeding) aan te wenden zoals het hem goeddunkt.

Dit sluit goed aan op de volgende overwegingen van de Hoge Raad in het Poot/ABP-arrest. In r.o. 3.4.1-3.4.3 overweegt de Hoge Raad onder meer:

‘Het ligt op de weg van de vennootschap om ter bescherming van de belangen van allen die bij het in stand houden van haar vermogen belang hebben, van de derde schadevergoeding te vorderen; slaagt zij daarin, dan moet ook de met die schade corresponderende waardevermindering van de aandelen geacht worden ongedaan te zijn gemaakt.

Zou de vennootschap het vorderen van schadevergoeding nalaten, dan behoeven de belanghebbenden daarin niet te berusten; het Nederlandse rechtstelsel biedt dan voldoende mogelijkheden om het bestuur van de vennootschap tot het alsnog instellen van de vordering te nopen.

Er is geen grond om op dit punt onderscheid te maken tussen het geval van een vennootschap met een aantal aandeelhouders en dat van een vennootschap waarvan de aandelen in één hand zijn. Ook is het in dit verband niet van belang in hoeverre bij een vennootschap met slechts één aandeelhouder deze tevens als (enig) directeur het doen en laten van de vennootschap beheerst. (...)

3.4.3 Anders dan in onderdeel I onder 1 wordt betoogd, kan het “waardeloos maken” van de aandelen door het gestelde veroorzaken van het faillissement, niet worden aangemerkt als een inbreuk op een subjectief recht van Poot, welke inbreuk onrechtmatig zou zijn ook zonder dat een zorgvuldigheidsplicht jegens Poot is geschonden. Een aandeel in een vennootschap is weliswaar een vermogensrecht, doch het toebrengen van schade aan de vennootschap kan, hoezeer het ook een inbreuk op de rechten van de vennootschap oplevert, mede in het licht van het in 3.4.1 overwogene niet tevens worden gezien als een inbreuk op dit – door de aandeelhouder jegens de vennootschap uit te oefenen – vermogensrecht.

(...)

Het Hof is dan ook terecht ervan uitgegaan dat Poot als eisende partij diende te stellen welke specifieke zorgvuldigheidsnorm door het ABP jegens Poot in privé in acht had moeten worden genomen, en dat hij niet kan volstaan met het stellen van wanprestatie jegens het concern.’

13 Kroeze 2004, p. 37-39. Zie voor deze samenvatting ook de bondige en goede bespreking van de dissertatie van Kroeze: B.T.M. van der Wiel, *Afgeleide schade en afgeleide actie*, proefschrift van mr. M.J. Kroeze, MvV 2005, afl. 1, p. 11.

Kroeze leidt hier terecht uit af¹⁴ dat een aandeelhouder – bij een jegens de vennootschap gepleegde schending van contractuele verplichtingen of een jegens de vennootschap gepleegde onrechtmatige daad – slechts met succes een vordering tot rechtstreekse vergoeding van afgeleide schade kan instellen indien:

- 1 jegens de aandeelhouder een specifieke norm is geschonden, zoals een onrechtmatige daad of een toerekenbare tekortkoming.

Hij voegt hier de volgende aanvullende eis aan toe:¹⁵

- 2 Er mag geen sprake zijn van onaanvaardbare doorkruising van de rechten van de vennootschap door het instellen van de vordering van de aandeelhouder.

Kroeze¹⁶ stelt dat de rechter in het kader van de doorkruisingsleer bij de beoordeling van een op een schending van een specifieke norm gebaseerde vordering de volgende factoren zou moeten meewegen:

- a De rechtstreekse vergoeding mag geen concreet nadeel toebrengen aan schuldeisers en andere gerechtigden tot het vennootschapsvermogen.
- b De aandeelhouder kan geen andere bevoegdheden aan het vennootschapsrecht ontlenden (zoals besluitvorming of het instellen van een vordering) om tot een vergelijkbaar resultaat te komen.
- c De schade is definitief geworden (bijvoorbeeld doordat duidelijk is geworden dat de vennootschap de vordering niet meer zal instellen), zodat samenloop van vorderingen van de vennootschap en aandeelhouder(s) niet meer mogelijk is.
- d Er is ook anderszins geen bijzonder belang van de vennootschap meer dat zich verzet tegen de rechtstreekse vordering (zoals het belang om gevrijwaard te worden van processuele wanorde).

Kroeze¹⁷ merkt op dat van uitzonderingen op de Poot/ABP-regel slechts sporadisch sprake zal zijn en dat de aanwezigheid van een uitzondering afhankelijk is van de omstandigheden van het geval.

In de casus die ten grondslag ligt aan HR 2 mei 1997, NJ 1997/662 (Kip/Rabobank) had de Rabobank ook een specifieke zorgvuldigheidsnorm jegens de aandeelhouders geschonden. De aandeelhouders (Kip en Sloetjes) hadden gesteld dat de Rabobank jegens hen persoonlijk onrechtmatig heeft gehandeld 'en dat de door hen geleden schade het gevolg is van een samenhangend geheel van onrechtmatige gedragingen van de Bank, die niet alleen ertoe hebben geleid dat de waarde van hun aandelen ernstig is aangetast door het onzorgvuldige kredietbeleid van de Bank en door het dwingen van medewerking aan de surséance, maar ook tot gevolg hebben gehad dat zij vervolgens die aandelen – onder druk van de Bank – op een zeer ongunstig tijdstip hebben moeten verkopen, zodat de door de waardevermindering ontstane schade definitief ten laste van hun vermogen is gekomen en niet meer kan worden opgeheven door een eventuele schadevergoe-

14 Kroeze 2004, p. 63.

15 T.a.p.

16 Kroeze 2004, p. 66-67.

17 Kroeze 2004, p. 73.

W.J. Oostwouder

ding van de Bank aan de vennootschappen van het concern (...)'. Dit bracht de Hoge Raad ertoe om in r.o. 3.6 te oordelen dat het hof dat de vordering van de aandeelhouders had afgewezen, was uitgegaan van een onjuiste rechtsopvatting. Het hof had het geheel van aan de bank verweten onrechtmatige gedragingen in onderlinge samenhang moeten onderzoeken en de stellingen van Kip en Sloetjes niet mogen splitsen in gedragingen die primair hun concern raakten en gedragingen van de bank jegens Kip en Sloetjes, en niet vervolgens mogen oordelen dat Kip en Sloetjes zich in verband met het Poot/ABP-arrest niet op de eerstbedoelde gedragingen konden beroepen.

Opgemerkt kan worden dat de schade die ontstaan is omdat Kip en Sloetjes onder druk van de bank hun aandelen voor een te lage prijs hebben moeten verkopen, geen afgeleide schade is maar rechtstreekse schade, en voor zover er door hen afgeleide schade (door het onzorgvuldige kredietbeleid jegens het concern) is geleden, deze voor Kip en Sloetjes definitief is geworden door de verkoop van hun aandelen. Hiermee staat nog niet vast dat de schade voor de vennootschap definitief is geworden! De casuspositie die aan dit arrest ten grondslag ligt, betreft derhalve een bijzonder geval dat niet past in de Poot/ABP-leer, zoals die door Kroeze is geïnterpreteerd en aangevuld.

3 Hoe recht is de Hoge Raad in de Poot/ABP-leer?

Ondanks diverse creatieve pogingen van (cassatie)advocaten om de hoogste rechter op andere gedachten te brengen, heeft de Hoge Raad in de daarop volgende arresten vastgehouden aan het in het Poot/ABP-arrest gestelde vereiste dat vergoeding van afgeleide schade van een aandeelhouder die het gevolg is van een door een derde aan de betrokken vennootschap door een toerekenbare tekortkoming van contractuele verplichtingen of door een onrechtmatige daad jegens de vennootschap toegebrachte schade slechts mogelijk is indien er jegens de aandeelhouder door de betrokken derde een specifieke norm is geschonden.¹⁸

Zo oordeelde de Hoge Raad in het Chipshol-arrest¹⁹ (r.o. 3.4.2):

'Bij de beoordeling van het middel moet tot uitgangspunt worden genomen dat indien een derde aan een naamloze of besloten vennootschap vermogensschade toebrengt door een (toerekenbare) tekortkoming in de nakoming van een contractuele verplichting jegens de vennootschap of door gedragingen die jegens de vennootschap onrechtmatig zijn, alleen de vennootschap uit dien hoofde een vordering heeft tot vergoeding van deze aan haar toegebrachte schade. In beginsel komt aan één of meer van de houders van aandelen in de vennootschap niet een vordering toe tot vergoeding van schade bestaande in vermindering van de waarde van hun aandelen of gemiste koerswinst die het

18 Zie voor onderstaande opsomming: A-G Hartlief, ECLI:NL:PHR:2018:576.

19 HR 15 juni 2001, ECLI:NL:HR:2001:AB2443, JOR 2001/172 m.nt. M.J. Kroeze.

gevolg is van de vorenbedoelde tekortkoming of onrechtmatige gedraging van een derde jegens die vennootschap.

Op die regel zal een uitzondering kunnen worden aanvaard indien sprake is van een gedraging die specifiek onzorgvuldig is jegens de aandeelhouder (HR 2 december 1994, nr. 15511, NJ 1995, 288).'

In het Tuin Beheer-arrest²⁰ gebruikte de Hoge Raad de term 'afgeleide schade' (r.o. 3.5) en overwoog onder meer het volgende:

'Anders dan het onderdeel betoogt, brengt de enkele omstandigheid dat een voorzienbaar gevolg was dat de handelwijze van [E] dat Tuin Beheer als aandeelhouder van Tuin Recreatie werd benadeeld, niet mee dat [E] jegens Tuin Beheer in haar hoedanigheid van aandeelhouder een specifieke zorgvuldigheidsnorm heeft geschonden. Dit laatste geldt ook indien [E] onnodig en welbewust het faillissement van Tuin Recreatie heeft veroorzaakt voor eigen gewin. Indien de bestuurder van een vennootschap zich aldus gedraagt, leidt dit tot vermindering van de waarde van de aandelen in de vennootschap, of zelfs tot waardeeloosheid daarvan, en dus tot afgeleide schade van de aandeelhouder(s) van de vennootschap. Indien geen bijkomende omstandigheden zijn gesteld, zoals opzet om die aandeelhouder aldus te benadelen, kan echter niet worden gesteld dat de bestuurder dusdoende tevens een specifieke zorgvuldigheidsnorm heeft geschonden tegenover die aandeelhouder.'

De Hoge Raad noemde in het Kessock/SFT-arrest²¹ naast de vereiste schending van een specifieke zorgvuldigheidsnorm jegens de aandeelhouder ook de eis dat de schade voor de betrokken vennootschappen 'definitief' is geworden.

'Het hof heeft niet miskend dat Kessock c.s. als aandeelhouders van de vennootschappen schadevergoeding van SFT kunnen vorderen voor de vermindering van de waarde van hun aandelen in de vennootschappen ("afgeleide schade"), indien zij dergelijke schade hebben geleden als gevolg van schending door SFT van een jegens hen geldende specifieke zorgvuldigheidsverplichting. Evenmin heeft het hof miskend dat aan vergoeding van dergelijke schade niet in de weg staat dat die schade voor de vennootschappen "definitief" is geworden op de grond dat een vordering van de vennootschappen tot vergoeding van die schade in rechte is afgewezen en de vennootschappen daarin berust hebben.

Het hof heeft in dit verband slechts geoordeeld (rov. 4.9) dat het definitief worden van de afgeleide schade doordat de vennootschappen thans buiten staat zijn of zichzelf buiten staat hebben gesteld niet meebrengt dat de gedragingen van SFT jegens Kessock c.s. als onrechtmatig moeten worden aangemerkt.'

20 HR 16 februari 2007, ECLI:NL:HR:2007:AZ0419, JOR 2007/112 m.nt. W.J.M. van Veen en T.H.M. van Wechem.

21 HR 2 november 2007, ECLI:NL:HR:2007:BB3671, JOR 2007/302 m.nt. B.F. Assink.

W.J. Oostwouder

Samenvattend kan worden geconcludeerd dat de Hoge Raad in de in deze paragraaf behandelde arresten voor vergoeding van afgeleide schade die het gevolg is van een onrechtmatige daad of een tekortkoming in de contractuele verplichtingen jegens de vennootschap aan de aandeelhouder de volgende twee eisen stelt: (1) schending van een specifieke norm door de betrokken derde jegens de betrokken aandeelhouder, en (2) dat de schade voor de vennootschap definitief is geworden.

4 Een trendbreuk in 2018?

Zijn de twee arresten uit 2018 waarin de Hoge Raad de oordelen van de betrokken hoven, dat 'afgeleide schade' niet wordt vergoed, casseerde een *trendbreuk* en geldt hetzelfde voor de uitspraak van het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden uit 2018,²² waarin de vordering van een aandeelhouder tot vergoeding van afgeleide schade werd toegewezen?

4.1 Het Baranov-arrest van het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden

De casus die aan het Baranov-arrest ten grondslag ligt, luidt als volgt.²³ Het Leaderland-concern (hierna: Leaderland) houdt zich bezig met de handel in oliën en vetten. Aandeelhouders van Leaderland zijn Baranov (25%), Borodavko (25%) en Vasilyev (50%). Baranov en Vasilyev zijn respectievelijk statutair en feitelijk bestuurder van Leaderland. In de loop van 2013 nemen de activiteiten binnen Leaderland af. In deze periode nemen dezelfde activiteiten toe bij SC Raw Materials B.V. (hierna: Raw Materials). Deze vennootschap is gelieerd aan en wordt bestuurd door een zoon van Vasilyev. Baranov wordt ontslagen, waarna Vasilyev feitelijk de macht overneemt in Leaderland. Ustinov wordt vervolgens op verzoek van Vasilyev statutair bestuurder van Leaderland. Zij zetten samen een crisis bij Leaderland in scène. Winstgevende activiteiten van Leaderland worden zonder enige vergoeding overgedragen aan Raw Materials. De activa (een fabriek en merkenrechten) worden zonder noodzaak, tegen onzakelijke voorwaarden en buiten medeweten van Baranov overgedragen aan SC Investment Group BVBA (hierna: Investment Group). De aandelen van laatstgenoemde vennootschap worden gehouden door Vasilyev en Borodavko.

Na een daarop volgende enquêteprocedure stelt Baranov een vordering tot schadevergoeding tegen Raw Materials en Investment Group in vanwege de (afgeleide) schade die is ontstaan omdat zijn aandelen in Leaderland waardeloos zijn geworden.

Het hof overweegt in hoger beroep eerst dat op grond van de Poot/ABP-regel de aandeelhouder in beginsel geen recht heeft op vergoeding van afgeleide schade:

22 Hof Arnhem-Leeuwarden 12 juni 2018, ECLI:NL:GHARL:2018:5411, JOR 2018/207 m.nt. P.H.M. Broere (Baranov).

23 Zie voor een bondige beschrijving van de feiten waaraan voor de omschrijving in dit artikel enige elementen zijn ontleend, de hiervoor genoemde noot van Broere.

'Een uitzondering op dit uitgangspunt is mogelijk als de derde tegenover de aandeelhouder een bijzondere zorgvuldigheidsnorm heeft geschonden en voorts aannemelijk is dat de vennootschap zelf geen vordering zal instellen of een dergelijke vordering (ondanks de mogelijkheden die het Nederlandse rechtsstelsel biedt om het bestuur daartoe te nopen) niet zal instellen met de in redelijkheid te eisen voortvarendheid en inspanning, zodat de afgeleide schade voor de betrokken aandeelhouder moet worden geacht ten laste van zijn vermogen te zijn gekomen en niet meer zal worden opgeheven door een eventuele schadevergoeding van de schadeveroorzaker aan de vennootschap. De vraag of een dergelijke situatie zich hier voordoet, zal het hof hierna bevestigend beantwoorden.

Het hof heeft onder rechtsoverweging 6.32 al geconcludeerd dat [geïntimeerden] c.s. een bijzondere zorgvuldigheidsverplichting hebben geschonden. Vast staat dat de Leaderland vennootschappen daarna door de Ondernemingskamer zijn ontbonden. Gesteld noch gebleken is hoe dan ook, dat de vennootschappen thans nog over enige reële activa beschikken of over de mogelijkheid die te verwerven. Weliswaar zal een nog te benoemen vereffenaar in actie kunnen komen, maar bij gebreke van enige activa, en gegeven het feit dat de debiteuren zich in het buitenland bevinden (die er gezien hun "uiterst contentieuze" houding alles aan zullen doen om eventuele claims te torpederen), moet dit scenario als strikt theoretisch worden gezien. Daarmee moet het belang van [appellant] als aandeelhouder door de gang van zaken als verdampt worden beschouwd, en moet zijn schade als aandeelhouder geacht worden definitief te zijn geleden. Naar het oordeel van het hof is met die constatering de mogelijkheid van de kans op afgeleide schade gegeven.'

In deze uitspraak verwijst het hof naar de Poot/ABP-regel en toetst vervolgens expliciet of tegen de betrokken aandeelhouder een specifieke zorgvuldigheidsnorm is geschonden. Vervolgens wordt ook getoetst of de afgeleide schade voor de vennootschappen waarin de gedupeerde aandeelhouder een belang had, 'definitief' is geworden. Ook dit past in de lijn van de hiervoor besproken jurisprudentie. Het nieuwe in deze uitspraak is wel dat het hof de schade niet alleen voor de aandeelhouder maar impliciet ook voor de vennootschap definitief acht, ondanks het gegeven dat een nog te benoemen vereffenaar nog in actie zal kunnen komen. Gezien het ontbreken van enige activa en het feit dat de debiteuren zich in het buitenland bevinden en er hoogstwaarschijnlijk alles aan zullen doen om eventuele claims te torpederen, is het oordeel van het hof dat de schade geacht moet worden definitief te zijn geleden, niet echt opzienbarend.

W.J. Oostwouder

4.2 *Het Licorne Holding-arrest van de Hoge Raad*²⁴

De feiten in het Licorne Holding-arrest kunnen als volgt worden samengevat.²⁵ Licorne Holding heeft van Licorne International alle aandelen gekocht in het kapitaal van Licorne Nederland voor € 5 miljoen. Kort na de aandelenovername is Licorne International gesplitst in A en B. Licorne International is daarna opgehouden te bestaan. De koopprijs is voor € 3 miljoen in contanten uitbetaald aan A en B. Voor € 2 miljoen is de koopprijs omgezet in een lening, waarvan de aflossing van de hoofdsom is achtergesteld bij een vordering van Artesia Bank (hierna: de achtergestelde lening). Als gevolg van de splitsing van Licorne International in A en B is de achtergestelde lening zo verdeeld dat Licorne Holding aan A en B ieder € 1 miljoen aan hoofdsom verschuldigd is.

Ten tijde van de koop van de aandelen was Licorne Nederland betrokken in een onderzoek door de Belgische autoriteiten naar btw-fraude door afnemers van olieproducten, geleverd door Licorne Nederland. In verband met deze situatie is in de koopovereenkomst van de aandelen in Licorne Nederland een vrijwaringsclausule opgenomen. Daarnaast is in de koopovereenkomst een aantal garanties opgenomen. Voorts is opgenomen dat Licorne Holding tot zekerheid voor de nakoming van de verplichtingen van Licorne International het recht heeft vorderingen op grond van de garanties en de vrijwaring te verrekenen met de achtergestelde lening.

Het hof diende de vraag te beantwoorden of Licorne Holding haar verplichtingen uit de achtergestelde lening mag opschorten met een beroep op de door het handelen van verweersters veroorzaakte schade. Het hof heeft deze vraag ontkenkend beantwoord. Daaraan heeft het, kort gezegd, ten grondslag gelegd dat de verplichtingen uit de achtergestelde lening rusten op Licorne Holding, terwijl de schade door Licorne Nederland wordt geleden. Licorne Holding kan als aandeelhouder van Licorne Nederland geen afgeleide schade vorderen. De koopovereenkomst voorziet niet in de verruiming van de opschortingsbevoegdheid. Dat volgens de koopovereenkomst Licorne Holding haar verplichtingen uit de achtergestelde lening wel mag verrekenen met vorderingen van Licorne Nederland tot schadevergoeding, brengt niet mee dat ook de bevoegdheid tot opschorting is verruimd. Licorne Holding kan dus slechts opschorten voor zover zij zelf een vordering op (de rechtsopvolgers van) A en B heeft.

De Hoge Raad casseerde dit oordeel van het hof en overwoog daartoe het volgende:

‘Onderdeel 1 van het middel in het principale beroep klaagt terecht dat het hof met het hiervoor in 3.3.1 weergegeven oordeel ten onrechte toepassing heeft gegeven aan de regels die gelden voor afgeleide schade (zie daarvoor

24 HR 29 september 2018, ECLI:NL:HR:2018:1811 (Licorne Holding). Een bespreking van dit arrest door B. Kemp zal naar verwachting begin 2019 verschijnen in *Ondernemingsrecht*.

25 Zie voor de omschrijving van de feiten in deze zaak ook de conclusie van A-G Hartlief, ECLI:NL:PHR:2018:513, waaraan voor de omschrijving in dit artikel een aantal elementen zijn ontleend.

onder meer HR 2 december 1994, ECLI:NL:HR:1994:ZC1564, NJ 1995/288 (Poot/ABP), rov. 3.4.3, en HR 15 juni 2001, ECLI:NL:HR:2001:AB2443, NJ 2001/573 (Chipshol/Coopers & Lybrand), rov. 3.4.2). De vordering tot schadevergoeding waarop Licorne Holding haar beroep op opschorting baseert, vloeit voort uit de schending van de garanties uit de koopovereenkomst jegens haar. Zij betreft bovendien geen afgeleide schade, maar naar haar stellingen eigen schade die Licorne Holding als koper van de aandelen in Licorne Nederland heeft geleden, in het bijzonder doordat die aandelen minder waard bleken te zijn dan Licorne Holding op grond van de garanties mocht verwachten (waardoor zij ook een te hoge koopprijs heeft betaald).'

Hier gaat de Hoge Raad m.i. iets te kort door de bocht door voor de regels die gelden voor 'afgeleide schade' alleen te verwijzen naar het Poot/ABP-arrest en het Chipshol-arrest. Deze betreffen immers gevallen van afgeleide schade waarin de vennootschap zelf een vorderingsrecht heeft en waarbij vergoeding van de afgeleide schade aan de aandeelhouder dit vorderingsrecht zou kunnen doorkruisen.

In de Licorne Holding zaak ging het in eerste instantie wel om afgeleide schade zoals door de Hoge Raad in het Tuin Beheer/Houthoff-arrest is gedefinieerd, namelijk schade die de aandeelhouders lijden als gevolg van "waardevermindering van de aandelen in de vennootschap". Maar in casu was deze schade voor de verkoper rechtstreeks op de verkoper verhaalbaar gemaakt door het overeenkomen van het recht van de koper een vordering onder de garanties te verrekenen met het deel van de koopprijs dat was omgezet in een lening.

Daarom valt het Licorne Holding geval onder een aparte categorie van schade die (aanvankelijk) afgeleid geleden is, maar niet onder de Poot/ABP-regel valt. Vergoeding van de op grond van de koopovereenkomst verschuldigde schade aan de koper door de verkoper doorkruist een eventueel vorderingsrecht van de vennootschap (Licorne Nederland) niet.

4.3 *Het Potplantenkwekerij-arrest van de Hoge Raad*

Veel verrassender is de uitspraak van de Hoge Raad uit 2018 in het Potplantenkwekerij-arrest. De daaraan ten grondslag liggende casus kan als volgt worden geschetst.²⁶ De holding houdt alle aandelen in het geplaatste kapitaal van haar dochtermaatschappij, die op haar beurt weer 100%-aandeelhoudster is in een aantal vennootschappen behorende tot de A-groep. De holding verwerft een perceel agrarische grond met de bedoeling hierop een potplantenkwekerij te exploiteren. Daarvoor moeten, in verband met de automatisering, verharde containervelden worden aangelegd. De holding begint met de bouw van het bedrijfsgebouw en de aanleg van het eerste containerveld. Vervolgens legt de gemeente de holding door middel van een besluit een last onder dwangsom op. De holding moet de werkzaamheden tot het aanleggen van het containerveld daardoor beëindigen. Vervolgens trekt de gemeente dit besluit in en legt een nieuwe last onder dwangsom op. De holding maakt vervolgens bezwaar tegen beide besluiten.

26 Zie ook (de bondige samenvatting van de feiten boven) de conclusie van A-G Hartlief, Parket bij HR 1 juni 2018, ECLI:NL:PHR:2018:576.

W.J. Oostwouder

De Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State vernietigt deze besluiten. Daarmee zijn deze besluiten onrechtmatig jegens de holding. Daarna spreken de holding en haar dochtermaatschappij de gemeente aan tot schadevergoeding en starten een procedure bij de civiele rechter. De rechtbank wijst vervolgens de vordering van de dochtermaatschappij af, omdat zij zelf, als belanghebbende, de betrokken besluiten niet heeft aangevochten en deze jegens haar om die reden formele rechtskracht hebben. De gemeente heeft echter wel jegens de holding onrechtmatig gehandeld.

De rechtbank en het hof moeten vervolgens de vraag beantwoorden of de holding recht heeft op vergoeding van de schade (verminderd dividend en waardevermindering aandelen) die zij lijdt doordat het in haar dochtermaatschappij geplande containerveld pas later in gebruik kon worden genomen. De rechtbank²⁷ komt tot de conclusie dat de Poot/ABP-regel, 'die een vordering tot vergoeding van afgeleide schade in beginsel niet toelaat in deze zaak toepassing mist' omdat de holding haar vordering niet baseert op een door de gemeente gepleegde onrechtmatige daad jegens de dochter.

Desondanks wijst de rechtbank de vordering van de holding af,²⁸ omdat

'de commerciële waarde van aandelen in de dochtermaatschappij pas relevant wordt op het moment dat bij de holding een voornemen tot verkoop van die aandelen bestaat. Er zijn geen aanknopingspunten voor het oordeel dat de intrinsieke waarde van de aandelen op dit moment is verminderd. Zonder concrete beoogde verkooptransactie levert een gestelde lagere commerciële waarde van aandelen geen vermogensschade op. (...)

De holding heeft nog gesteld dat, indien de vordering betreffende de waarde van de aandelen wordt afgewezen, zij gederfde winst als schade vordert. Of en zo ja over welk jaar de holding recht zou hebben op een winstuitkering is afhankelijk van het antwoord op de vraag of aan de liquiditeitstoets van art. 2:216, lid 2 BW wordt voldaan. Dat artikel bepaalt dat de vennootschap aan de aandeelhouder een uitkering uit de daarvoor vatbare winst kan doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de wettelijke en statutaire reserves. Of en zo ja wanneer aan deze voorwaarde is voldaan heeft de holding niet gesteld.'

Ook het hof wijst de vorderingen van de holding af:²⁹

'Volgens [A] is door onrechtmatig handelen van de gemeente definitief schade ontstaan voor de waarde van de aandelen in de holding in de dochtermaatschappij c.q. is sprake van gederfd dividend, zodat eventuele verkoop van de aandelen niet relevant is en de schade ook zonder die verkoop reeds is

27 R.o. 3.14, te kennen uit conclusie A-G Hartlief, ECLI:NL:PHR:2018:576, overweging 2.7.

28 R.o. 3.17 en 3.19, te kennen uit conclusie A-G Hartlief, ECLI:NL:PHR:2018:576, overweging 2.9 en 2.11.

29 R.o. 4.7, te kennen uit conclusie A-G Hartlief, ECLI:NL:PHR:2018:576, overweging 2.52.

geleden en voor vergoeding in aanmerking komt. Het hof kan zich in dit standpunt niet vinden. In geval van verkoop van de aandelen van de holding in de dochtermaatschappij kan worden vastgesteld of en in hoeverre die aandelen een waardevermindering hebben ondergaan als gevolg van het handelen van de gemeente. Bij voortzetting van de verhouding tussen de holding en de dochtermaatschappij, zoals inmiddels meer dan tien jaar het geval is, kan niet worden vastgesteld dat de schade is ontstaan, zodat ook een abstracte schadeberekening als [A] voorstaat, niet aan de orde is.'

Hiertegen wordt door de holding cassatieberoep ingesteld.

Hartlief (hierna: de A-G)³⁰ concludeert dat hier twee bijzondere leerstukken samenkomen: dat van afgeleide schade van aandeelhouders en dat van de formele rechtskracht van besluiten. Volgens de A-G betekent het leerstuk van de afgeleide schade

'dat de holding nul op het rekest zou moeten krijgen voor zover zij afgeleide schade vordert. Het is immers aan de dochter om de door haar geleden schade te claimen, opdat zo vervolgens ook de in zoverre door de holding indirect geleden schade wordt weggenomen.'

De dochter kan echter geen vordering instellen omdat het leerstuk van de formele rechtskracht zich hiertegen verzet.

'Omdat de dochter de haar onwelgevallige overheidsbesluiten niet heeft bestreden in een daartoe openstaande bestuursrechtelijke rechtsgang, moet er, en dat geldt ook voor een burgerlijke rechter in een schadevergoedingsprocedure, van worden uitgegaan dat de besluiten geldig zijn en rechtmatig tot stand gekomen. (...)

In casu zou, volgens de holding, het zojuist geschetste normale model daarom niet werken, zodat de vraag rijst of er niet ruimte zou moeten zijn voor de holding om alsnog vergoeding van haar eigen schade, ook al is deze dan via het vermogen van de dochtervennootschap geleden (en daarmee afgeleid), bij de gemeente te kunnen vorderen.'

De A-G³¹ geeft daarna aan dat de holding zich gericht heeft op de ruimte die de Hoge Raad in diverse aan het leerstuk van de afgeleide schade gewijde arresten heeft gelaten voor een aandeelhouder om een claim te baseren op een 'eigen', zelfstandige, grondslag: schending van een jegens de aandeelhouder in acht te nemen rechtsnorm. Hij bespreekt de jurisprudentie van de Hoge Raad en meent op basis daarvan³² dat ook al is er sprake van schending van een specifieke zorgvuldig-

30 ECLI:NL:PHR:2018:576, overweging 3.15-3.22.

31 ECLI:NL:PHR:2018:576, overweging 3.31

32 ECLI:NL:PHR:2018:576, overweging 3.40-3.41

W.J. Oostwouder

heidsnorm jegens de aandeelhouder, afgeleide schade slechts bij uitzondering voor vergoeding in aanmerking komt.

‘Aan een ruimhartiger regime, dat zou inhouden dat de aandeelhouder op *eigen grondslag* behalve rechtstreeks en dus niet via de (dochter)vennootschap geleden schade toch ook vrij gemakkelijk *onrechtstreeks* geleden (“afgeleide”) schade, zoals die ter zake van waardevermindering van de aandelen of gemiste koerswinsten, vergoed kan krijgen, kleeft het bezwaar dat aldus alsnog relatief vaak de complicaties zouden (kunnen) optreden die het leerstuk van afgeleide schade nu juist beoogt te voorkomen (...) Daarbij valt bijvoorbeeld te denken aan voorrangs- en afstemmingsvragen (wat te doen wanneer zowel vennootschap als individuele aandeelhouders claimen)? En het daarmee samenhangende gevaar van dubbele vergoeding (voorkomen zou moeten worden dat de aandeelhouder zelf vergoeding krijgt en ook nog zou profiteren van vergoeding aan de vennootschap).’

De A-G verliest hierbij mijns inziens uit het oog dat de door hem genoemde complicaties niet kunnen optreden als de vennootschap geen vorderingsrecht heeft, maar de aandeelhouder wel. Dit is nu juist het geval bij de zaak die bij hem en de Hoge Raad voorlag. In een dergelijk geval is de Poot/ABP-leer niet van toepassing!

De Hoge Raad³³ gaat dan ook contrair en casseert het oordeel van het hof. Na in r.o. 3.4.1 de Poot/ABP-regel aangehaald te hebben, oordeelt de Hoge Raad als volgt:

‘3.4.2 De hiervoor in 3.4.1 genoemde regels zien uitsluitend op het geval dat onrechtmatig is gehandeld of wanprestatie is gepleegd jegens een vennootschap, en de aandeelhouder vergoeding van zijn afgeleide schade vordert. De regels berusten erop dat het in dat geval aan de vennootschap zelf is om, ter bescherming van de belangen van allen die bij het in stand houden van haar vermogen belang hebben, vergoeding van de toegebrachte schade te vorderen (zie het arrest Poot/ABP, rov. 3.4.1).

3.4.3 Zoals het onderdeel terecht aanvoert, moet in deze zaak ervan worden uitgegaan dat de Gemeente niet onrechtmatig jegens de dochtermaatschappij heeft gehandeld en dan ook niet jegens haar aansprakelijk is. De rechtbank heeft immers aldus geoordeeld en het hof heeft vastgesteld dat tegen dat oordeel in hoger beroep niet is opgekomen. De hiervoor in 3.4.1 weergegeven regels zijn in deze zaak daarom niet van toepassing. Nu uitgangspunt moet zijn dat geen sprake is van onrechtmatig handelen jegens de dochtermaatschappij, speelt ook het hiervoor in 3.4.2 genoemde gezichtspunt geen rol als argument om aan de holding vergoeding van haar schade te ontzeggen. Voor zover het hof een en ander heeft miskend, is het uitgegaan van een onjuiste rechtsopvatting.

33 HR 12 oktober 2018, ECLI:NL:HR:2018:1899, RvdW 2018/1115 (Potplantenkwekerij).

3.5.1 [Eiseres] heeft aangevoerd dat de holding door de (jegens haar onrechtmatige) besluiten van de Gemeente schade heeft geleden. Haar stellingen komen erop neer dat haar bedrijfsactiviteiten waren ondergebracht in de dochtermaatschappij, die winst heeft gederfd doordat zij door de besluiten van de Gemeente ernstig is gehinderd in haar exploitatiemogelijkheden, en dat als gevolg daarvan substantiële schade is geleden door de holding bestaande in gederfd dividend of in een lagere waarde van haar aandelen in de dochtermaatschappij. (...)

3.5.2 Het onderdeel neemt terecht tot uitgangspunt dat schade van een vennootschap (hier: de dochtermaatschappij) ook schade van de aandeelhouder(s) (hier: de holding) in de vorm van gemiste dividenduitkeringen of een lagere waarde van de aandelen tot gevolg kan hebben. Indien inderdaad van laatstbedoelde schade bij de holding sprake is en deze schade in zodanig verband staat met de onrechtmatige gedragingen van de Gemeente jegens de holding dat de schade, mede gezien de aard van de aansprakelijkheid en van de schade, als een gevolg van die onrechtmatige gedragingen aan de Gemeente kan worden toegerekend (vgl. art. 6:98 BW), komt die schade voor vergoeding in aanmerking, ook indien de aandelen niet tussentijds zijn verkocht door de holding.'

Deze uitspraak is zoals gezegd verrassend, maar niet in strijd met de Poot/ABP-regel. Anders dan in de casus die ten grondslag ligt aan het Poot/ABP-arrest, stond in het Potplantenkwekerij-arrest vast dat de vennootschap geen vorderingsrecht had, omdat jegens de aandeelhouder *wel*, maar jegens de vennootschap *niet* onrechtmatig gehandeld was.

De *indirecte* schade in het Potplantenkwekerij-arrest valt daarmee in een andere categorie gevallen, waarvan Kroeze al in 2004³⁴ aangaf dat daarop de Poot/ABP-regel niet zonder meer kan worden toegepast:

'In een dergelijk geval heeft de vennootschap (in beginsel) geen aanspraak op vergoeding voor nadeel. De aandeelhouder heeft wel een aanspraak, maar hij heeft geen *direct* nadeel ondervonden.' (curs. WJO)

5 Drie categorieën gevallen waarin afgeleide schade een rol speelt, maar waarbij de Poot/ABP-regel niet kan worden toegepast

5.1 Indeling in drie categorieën

Bij de volgende drie categorieën gevallen waarin afgeleide schade een rol speelt, wijken volgens Kroeze³⁵ de feiten zodanig af van die in het Poot/ABP-arrest dat deze regel niet zonder meer kan worden toegepast:

- 1 Er was afgeleide schade bij de aandeelhouder, maar die is definitief geworden omdat de aandeelhouder zijn aandelen heeft vervreemd aan een andere partij.

³⁴ Kroeze 2004, p. 73-74.

³⁵ Kroeze 2004, p. 73-93.

W.J. Oostwouder

- 2 Er is (rechtstreekse) schade bij de aandeelhouder omdat hij bij de verkrijging van zijn aandelen is misleid door de vervreemder of de vennootschap c.q. haar bestuurders of commissarissen over de werkelijke waarde van de aandelen die hij heeft verkregen, en waar de verkrijger na verkrijging van die aandelen verdere schade lijdt omdat de vennootschap schade lijdt (afgeleide schade).³⁶
- 3 Er is afgeleide schade, maar de vennootschap heeft geen vordering en de aandeelhouder wel.³⁷

Kroeze³⁸ merkt op dat deze categorieën gemeen hebben dat schade die (aanvankelijk) op afgeleide wijze is geleden, voor rechtstreekse vergoeding in aanmerking kan komen.

5.2 *De eerste categorie*

De eerste categorie gevallen valt buiten de reikwijdte van de regel uit het Poot/ABP-arrest en daarmee buiten die van de doorkruisingsmaatstaf, omdat een aandeelhouder na vervreemding van zijn aandelen zijns inziens geen afgeleide schade meer heeft: 'Van een uitzondering op de Poot/ABP-regel is daarom geen sprake.' De verkopende aandeelhouder moet de afgeleide schade maar verdisconteren in de koopprijs. Doet hij dat niet, dan komt dat in beginsel voor zijn rekening en risico.³⁹ Hij heeft slechts een (rechtstreeks) vorderingsrecht als hij tegen de betrokken prijs heeft moeten verkopen vanwege een omstandigheid die hem niet kan worden toegerekend, zoals een onrechtmatige daad van een of meer derden, die hem dwingen tot verkoop.⁴⁰ Als voorbeeld van een dergelijke situatie noemt Kroeze de casus die ten grondslag ligt aan het hierboven behandelde Kip/Rabobank-arrest.⁴¹

Zoals A-G Hartlief⁴² terecht opmerkt, maakt het per 1 oktober 2012 in werking getreden art. 2:343 lid 4 van het Burgerlijk Wetboek (BW) het mogelijk dat de rechter in een uittredingsprocedure een billijke prijs aan de aandeelhouder toekent boven op de prijs voor de aandelen. Hierin kan ook een vergoeding voor de waardevermindering van de aandelen worden verdisconteerd.⁴³

36 Kroeze 2004, p. 93-95.

37 Kroeze 2004, p. 96-98.

38 Kroeze 2004, p. 98-99.

39 Kroeze 2004, p. 80-81.

40 Kroeze 2004, p. 80-93 noemt ook nog de gevallen waarbij de aandeelhouder die afgeleide schade lijdt, in het kader van een geschillenregeling of de uitkoopregeling gedwongen wordt zijn aandelen voor een niet door hem bepaalde prijs te verkopen. Deze gevallen laat ik hier – behoudens hetgeen ik over de uittredingsregeling in de volgende alinea opmerk – buiten beschouwing omdat die op zich al voldoende stof opleveren voor een afzonderlijk artikel.

41 HR 2 mei 1997, ECLI:NL:HR:1997:ZC2365, NJ 1997/662.

42 In zijn conclusie voor het Potplantenkwekerij-arrest, 1 juni 2018, ECLI:NL:PHR:2018:576.

43 Zie hierover ook L. Timmerman, Pragmatisch denken over afgeleide schade, WPNR 2013/6962, p. 117 en A.E. Goossens, De mogelijkheden voor vergoeding van afgeleide schade verruimd, MvV 2016, afl. 10, p. 278, die beiden pleiten voor verruiming van de mogelijkheden tot vergoeding van afgeleide schade.

5.3 De tweede categorie

Volgens Kroeze⁴⁴ vormt de tweede categorie (schade door misleiding over de werkelijke waarde van de aandelen bij de verkrijging daarvan) geen uitzondering op de Poot/ABP-regel:

'Zij is daarvan juist een toepassing. Toetsing aan de doorkruisingsmaatstaf leidt tot het resultaat dat afgeleide schade die na de verkrijging van aandelen wordt geleden, niet voor rechtstreekse vergoeding in aanmerking komt. In gevallen van de tweede categorie waarin afgeleide schade die in de toekomst geleden zal worden, op het moment van de verkoop of plaatsing van aandelen bij de verkopende of plaatsende partij bekend was of had moeten zijn, vindt rechtstreekse schadevergoeding zijn grondslag in de misleiding bij de verkoop- of plaatsingsovereenkomst. Zekere toekomstige gebeurtenissen bepalen immers de waarde van de aandelen op een daarvoor gelegen moment. Deze bijzondere situatie valt eveneens buiten de Poot/ABP-regel en daarmee van de doorkruisingsleer.'

Een variant van de tweede categorie vormt mijns inziens de situatie dat bij het sluiten van een koopovereenkomst ten aanzien van aandelen zowel de koper als de verkoper er rekening mee houdt dat de waarde van de aandelen mogelijk lager is dan de koopprijs, maar door middel van contractuele bepalingen, zoals een vrijwaringsbepaling, een garantiebepaling en een verrekeningsbepaling, het verschil in waarde rechtstreeks voor rekening van de verkoper heeft gebracht. Dit was het geval bij het hiervoor behandelde *Licorne Holding*-arrest.

5.4 De derde categorie

Kroeze⁴⁵ geeft aan dat de derde categorie (afgeleide schade, alleen de aandeelhouder heeft een vorderingsrecht) buiten de Poot/ABP-regel valt. Hij gaat ervan uit dat bij toepassing van de doorkruisingsmaatstaf op deze categorie gevallen blijkt dat niets zich tegen rechtstreekse vergoeding van afgeleide schade verzet. Voorts⁴⁶ merkt hij op dat, gegeven dat de vennootschap geen vordering heeft op de schadetoebrenger, dubbele vergoeding is uitgesloten. Omdat de vennootschap geen vordering heeft, kan de aandeelhouder de vennootschap er niet toe aanzetten om een vordering in te stellen. 'Zijn schade is – ook in zijn andere hoedanigheid – definitief.' Afwijzing van een rechtstreeks vorderingsrecht zou ertoe leiden 'dat de aandeelhouder in een rechtmatig belang is geschaad, dat hij een grondslag heeft voor een vordering, dat hij nadeel heeft ondervonden, maar dat hij met dit nadeel moet blijven zitten en dat bovendien de schadetoebrenger met het toebrengen van dit nadeel wegkomt omdat de vennootschap geen vorderingsrecht heeft'.

44 Kroeze 2004, p. 99.

45 Kroeze 2004, p. 99.

46 Kroeze 2004, p. 303-304.

W.J. Oostwouder

Zoals gezegd, behoort de casus die ten grondslag ligt aan het hiervoor behandelde Potplantenkwekerij-arrest tot deze categorie. In dat geval stond vast dat de gemeente alleen onrechtmatig jegens de holding had gehandeld. De holding had de vergunning aangevraagd die benodigd was voor de potplantenkwekerij. Alleen de holding is opgekomen tegen de bestuursrechtelijke besluiten van de gemeente die de exploitatie van de potplantenkwekerij in de weg stonden. In de daarop volgende civiele procedure is de vordering van de dochtervennootschap afgewezen en geoordeeld dat jegens de holding wel onrechtmatig is gehandeld. Zoals de Hoge Raad in deze zaak ook overweegt, brengt het feit dat de dochtervennootschap geen vordering heeft ingesteld, mee dat de kerngedachte achter de Poot/ABP-regel – dat het bij afgeleide schade ‘aan de vennootschap zelf is om, ter bescherming van de belangen van allen die bij het in stand houden van haar vermogen belang hebben, vergoeding van de toegebrachte schade te vorderen’ – in zo’n geval niet van toepassing is.

6 Conclusie

Zolang men maar met de juiste puzzelstukjes begint, hoeven kwesties waarin afgeleide schade een rol speelt geen moeilijk oplosbare puzzel te vormen.

Het *belangrijkste en eerste puzzelstukje* is hantering van het juiste begrip afgeleide schade, zoals dat door de Kroeze wordt gehanteerd: ‘de schade die een aandeelhouder lijdt door een waardevermindering van zijn aandelen, wanneer en voor zover deze waardevermindering het gevolg is van schade die aan de vennootschap is toegebracht’ en door de Hoge Raad in het Tuin Beheer/Houthoff-arrest grotendeels is overgenomen. Bij toevoeging van het element aan de definitie van ‘afgeleide schade’ dat de schade moet zijn toegebracht aan de vennootschap door een onrechtmatige daad of een toerekenbare tekortkoming in de contractuele verplichtingen jegens de vennootschap, wordt ten onrechte de indruk gewekt dat de Poot/ABP-regel op alle gevallen van afgeleide schade van toepassing is.

Met de vraag ‘What’s in a name?’ geeft Juliet in Shakespeares *Romeo and Juliet* aan dat de naam waarover het gaat – de roos of een verschillende familienaam – onbelangrijk is, maar dat het gaat om diens schoonheid en geur of de liefde tussen twee personen. De precieze omschrijving van het begrip ‘afgeleide schade’ is in ons recht echter wel degelijk van belang, omdat bij een te beperkte omschrijving de indruk ontstaat dat alle afgeleide schade in beginsel niet vergoed wordt.

Bij het hiervoor behandelde Potplantenkwekerij-arrest ging zowel het hof als de A-G ervan uit dat de holding afgeleide schade had geleden in de in het Poot/ABP-arrest bedoelde zin, en dat deze derhalve in beginsel niet voor vergoeding in aanmerking kwam. Dit was onjuist, omdat de holding wel indirect (namelijk via het vermogen van de dochtervennootschap die de potplantenkwekerij exploiteerde) schade leed, maar door de gemeente alleen onrechtmatig gehandeld was jegens de holding die de vergunning had aangevraagd en niet jegens de dochtermaatschappij. Anders dan in het Poot/ABP-geval had de vennootschap waaraan direct het nadeel werd toegebracht geen vorderingsrecht, maar de aandeelhouder (in casu

de holding) wel. Daarmee behoort de Potplantenkwekerij-casus tot een van de drie categorieën gevallen waarvan Kroeze al in zijn dissertatie uit 2004 aangaf dat hierbij schade die (aanvankelijk) op afgeleide wijze is geleden, voor rechtstreekse vergoeding in aanmerking kan komen.

Ook de casuspositie die ten grondslag ligt aan het Licorne Holding-arrest kan onder zo'n categorie worden gebracht. De vennootschap lijdt aanvankelijk schade door een interne btw-fraude. Degene die de aandelen in de vennootschap koopt, bedingt in de koopovereenkomst voor de (eventuele) waardevermindering een garantie, een verrekeningsmogelijkheid en een vrijwaring. Op grond van deze koopovereenkomst heeft de kopende aandeelhouder een rechtstreekse vordering jegens de verkoper voor de door de btw-fraude veroorzaakte waardevermindering van de aandelen.

Bij de casus die ten grondslag lag aan het hierboven behandelde Baranov-arrest, ging het om een typisch Poot/ABP-geval. Het betrof hier namelijk afgeleide schade van de aandeelhouder in een vennootschap die ter zake van de schade zelf een vorderingsrecht heeft. Deze kan in beginsel niet door de aandeelhouder worden gevorderd, omdat dit het vorderingsrecht van de vennootschap zou kunnen doorkruisen. Een uitzondering op dit uitgangspunt is mogelijk als de derde tegenover de aandeelhouder een bijzondere zorgvuldigheidsnorm heeft geschonden, en voorts aannemelijk is dat de vennootschap zelf geen vordering zal instellen.

Van zo'n uitzondering was sprake in het hiervoor behandelde arrest van het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden. Hierin werd geoordeeld dat aandeelhouder Baranov twee vennootschappen waaraan het onrechtmatig handelen van de andere aandeelhouders werd toegerekend, aansprakelijk kan stellen voor het waardeloos worden van zijn aandelen in Leaderland. Naast specifiek onzorgvuldig handelen jegens Baranov werd ook aangenomen dat zijn afgeleide schade definitief was geworden. Dit laatste was bijzonder, omdat vereffening van Leaderland nog niet had plaatsgevonden. Het hof oordeelde dat deze schade toch definitief was, omdat de mogelijkheid dat deze vereffening nog iets zou opleveren 'strikt theoretisch' is, gezien het ontbreken van activa en het feit dat degenen die Leaderland schade toegebracht hadden zich in het buitenland bevinden en een uiterst contentieuze houding hebben.

De hiervoor behandelde recente arresten van de Hoge Raad vormen geen trendbreuk met de Poot/ABP-regel (in beginsel geen vergoeding van afgeleide schade waarvoor de vennootschap zelf een vorderingsrecht heeft) omdat zij te brengen zijn onder twee van de drie categorieën gevallen waarvan Kroeze al in 2004 betoogde dat deze regel daarin niet van toepassing is.

Ook de betrekkelijk ruime opvatting van het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden in het Baranov-arrest omtrent het voor de betrokken vennootschap definitief worden van de afgeleide schade vormt geen trendbreuk. Dit betreft immers slechts een interpretatie van de Poot/ABP-regel.

W.J. Oostwouder

Voor de praktijk zijn alle drie de arresten van belang. Door het Baranov-arrest wordt duidelijk dat de aandeelhouder bij een specifieke jegens hem geschonden norm afgeleide schade kan vorderen indien het theoretisch mogelijk, maar praktisch illusoir is dat de betrokken vennootschap zelf nog met succes een vordering zal instellen. Ook het Potplantenkwekerij-arrest is in de praktijk een belangrijke uitspraak voor de gevallen dat de vergunningen, intellectuele eigendomsrechten en licenties aan de holding zijn toegekend en de exploitatie daarvan in de dochtervennootschap(pen) plaatsvindt.

Hoewel de uitspraak in het Licorne Holding-arrest voor de hand lag, is deze toch bijzonder nuttig voor de overnamepraktijk. Bij modelovernamecontracten worden namelijk speciale clausules gebruikt om zeker te stellen dat schade aan de gekochte vennootschap of onderneming door de rechter wordt gekwalificeerd als rechtstreekse schade van de koper. Nu staat vast dat de door een koper geleden, op grond van het koopcontract op de verkoper te verhalen schade, doordat de aandelen van de gekochte vennootschap minder waard blijken te zijn dan de koopprijs, geen afgeleide maar rechtstreekse eigen schade is.