
Schadevergoeding wegens waardevermindering van aandelen

HR 15 juni 2001, RvdW 2001, 113

Inleiding

Bij het leerstuk van de afgeleide schade gaat het om de vraag of aandeelhouders van een vennootschap zelf een vordering kunnen instellen ter zake van schade die primair wordt geleden door de rechtspersoon. De Hoge Raad heeft zich over deze kwestie voor het eerst uitgelaten in het arrest Poot/ABP (HR 2 december 1994, NJ 1995, 288). In dit arrest werd een vordering van een aandeelhouder ter zake van waardevermindering van zijn aandelen als gevolg van primair door de vennootschap geleden schade afgewezen. De Hoge Raad overwoog onder meer dat naamloze vennootschappen en besloten vennootschappen rechtspersonen zijn die zelfstandig aan het rechtsverkeer deelnemen en een vermogen hebben dat is afgescheiden van dat van hun aandeelhouders. Mitsdien kan alleen de vennootschap schadevergoeding vorderen ter zake van door haar geleden schade als gevolg van een jegens haar gepleegde wanprestatie c.q. onrechtmatige daad. Een eventueel ten gevolge van dergelijke handeling ontstane schade op het niveau van de aandeelhouder(s), bestaande in waardedaling van aandelen, zou ongedaan kunnen worden gemaakt indien de vennootschap schadevergoeding zou vorderen van de schadeveroorzaker. Op deze hoofdregel zou volgens de Hoge Raad slechts een uitzondering kunnen worden gemaakt, indien een aan-

deelhouders schade heeft geleden als gevolg van een schending door een derde van een specifieke zorgvuldigheidsnorm jegens hem in privé én de door hem geleden schade definitief ten laste van zijn vermogen is gekomen. In het arrest Poot/ABP was geen schending van een dergelijke zorgvuldigheidsnorm jegens de aandeelhouder gesteld.

De door de Hoge Raad in Poot/ABP gevolgde lijn werd nadien herhaald en verrijkt in een reeks arresten, zoals onder meer het arrest Cri-Cri (HR 29 november 1996, NJ 1997, 178). Ook is deze leer toegepast in het arrest Sobi/Sijtsema (HR 13 oktober 2000, NJ 2000, 699), waarin het ging om een claim van leden van een coöperatie tegen de directeur van die coöperatie wegens door deze gepleegd wanbeleid. Zie voor een bespreking van dit arrest Lambooy en Van Strien in V&O 2001, nr. 7/8 (p. 118-125), die onder meer kritiek uitoefenen op het feit dat de Hoge Raad de juridische positie van leden van een coöperatie gelijk lijkt te stellen met die van aandeelhouders in een vennootschap en tevens geen rekening houdt met de bijzondere zorgplicht die een directeur van een coöperatie (gezien zijn bijzondere positie) tegenover de leden van een coöperatie heeft.

Op 15 juni 2001 wees de Hoge Raad opnieuw een arrest inzake afgeleide schade: HR 15 juni 2001, RvdW 2001, 113. De vraag die hierna aan de orde komt, is of, en in hoeverre, dit arrest nieuwe aanknopingspunten biedt met betrekking tot dit leerstuk.

De feiten en het geding in feitelijke instanties

Chipshol B.V., Pantalaria B.V. en Unihome B.V. (hierna: Chipshol c.s.) zijn aandeelhouders van de vennootschap Chipshol Forward N.V. Deze vennootschap (hierna: Forward) houdt zich evenals de met haar verweven vennootschap Landinvest N.V. (hierna: Landinvest) bezig met het verwerven van landbouwgrond rond de luchthaven Schiphol en het oprichten van bedrijvenparken. Zowel Forward als Landinvest maakt gebruik van de diensten van dezelfde accountant, die verbonden is aan de toenmalige maatschap Coopers & Lybrand. Forward wordt gecontroleerd door de familie Poot. Landinvest, waarin deze familie ook een belang heeft, wordt gecontroleerd door een andere groep aandeelhouders.

In de loop van 1992 ontstaat tussen de familie Poot en de controlerende groep aandeelhouders in Landinvest onenigheid over de te volgen koers. De ruzie loopt hoog op. Deze gebeurtenissen blijken een jaar later

voor het accountantskantoor een beletsel te vormen om een goedkeurende verklaring af te geven bij de jaarrekening van Forward over 1992. De maatschap dreigt in een fax (die aan zowel Forward als Landinvest wordt gestuurd) de haar verstrekte opdracht terug te zullen geven indien de ruzie niet binnen korte tijd zal zijn opgelost. Of de ruzie inderdaad wordt beëindigd, is niet kenbaar uit het arrest, doch enige tijd later geeft de betrokken accountant alsnog een goedkeurende verklaring af bij de jaarrekening van Forward, echter niet dan nadat Forward heeft verklaard af te zullen zien van claims op de maatschap.

In een later aangespannen tuchtprocedure wordt de handelwijze van de betrokken accountant als onzorgvuldig en tuchtrechtelijk verwijtbaar gekwalificeerd, onder meer omdat het standpunt omtrent het al dan niet afgeven van de goedkeurende verklaring op een zeer laat tijdstip kenbaar werd gemaakt en de accountant zijn geheimhoudingsplicht heeft geschonden door de gewraakte fax ook aan Landinvest te sturen. In hoger beroep oordeelt het College van Beroep voor het bedrijfsleven bovendien dat de maatschap een ongeoorloofd drukmiddel heeft gebruikt om Forward af te laten zien van toekomstige claims.

Chipshol c.s. spannen daarop een bodemprocedure aan tegen de maatschap en de betrokken accountant, waarin zij vergoeding van door hen geleden schade vorderen. Deze schade zou, kort gezegd, bestaan in de koersdaling van de aandelen in Forward en zou zijn veroorzaakt door een onrechtmatige daad van zowel de maatschap als de betrokken accountant. Als gevolg van hun handelwijze zou een zodanig negatieve publiciteit zijn ontstaan rondom Chipshol, dat banken, beleggers en de overheid geen zaken meer met de vennootschap wilden doen. Zowel de rechtbank als het hof wijst de vorderingen van Chipshol c.s. af, het hof onder expliciete verwijzing naar het arrest Poot/ABP. Overwogen wordt onder meer dat geen c.q. te weinig feiten en omstandigheden zijn gesteld die een oordeel kunnen dragen dat jegens Chipshol c.s., anders dan in hun hoedanigheid van aandeelhouders van Forward, een specifieke zorgvuldigheidsnorm is geschonden.

Het geding in cassatie

In cassatie pogen Chipshol c.s. met een vijftal cassatiemiddelen het tij te keren. In deze context is slechts het onder cassatiemiddel II naar voren gebrachte interessant. Dit middel betoogt dat afgeleide schade, in tegenstelling tot wat het hof heeft aangenomen, wel

rechtstreeks door aandeelhouders van de schadetoebrengeende derde kan worden gevorderd, indien deze schade definitief ten laste van hun vermogen is gekomen doordat de vennootschap buiten staat is of zich buiten staat heeft gesteld de schade te vorderen. Immers, dan zou de door de aandeelhouders geleden schade niet meer kunnen worden opgeheven doordat de vennootschap de derde tot schadevergoeding zou dwingen. Volgens Chipshol c.s. speelt in dit verband mede een rol dat de maatschap zelf door haar onrechtmatige handelingen (het uitoefenen van ongeoorloofde druk) ervoor heeft gezorgd dat de vennootschap niet (meer) bij machte is haar in rechte aan te spreken. Nu er sprake is van definitief door Chipshol c.s. geleden schade, behoeft er geen sprake te zijn van schending van een specifieke, jegens hen bestaande zorgvuldigheidsnorm door de derde, aldus Chipshol c.s.

De Hoge Raad maakt korte metten met dit betoog. Allereerst worden de regels uit het arrest Poot/ABP herhaald (r.o. 3.4.2). Vervolgens overweegt de Hoge Raad (r.o. 3.4.4):

‘De onderdelen falen omdat de opvatting waarvan zij uitgaan niet kan worden aanvaard. De enkele omstandigheid dat de vennootschap de derde niet tot vergoeding van de door haar geleden schade aanspreekt, brengt immers niet mee dat de gedraging van de derde als onrechtmatig jegens de aandeelhouder(s) van de vennootschap moet worden aangemerkt.’

Met andere woorden, ook indien de vennootschap buiten staat is of zichzelf buiten staat heeft gesteld om schade van een derde te vorderen ter zake van door haar geleden schade, kunnen aandeelhouders slechts afgeleide schade (in de zin van: schade als gevolg van vermindering van de waarde van aandelen of gemiste koerswinst) vorderen indien zij feiten of gedragingen stellen en bewijzen die specifiek jegens hen als schending van een zorgvuldigheidsnorm kunnen worden beschouwd.

Beoordeling

De Hoge Raad zet de lijn van het arrest Poot/ABP met ferme hand voort. Mocht er hier en daar nog onduidelijkheid bestaan omtrent de vereisten voor het instellen door aandeelhouders van een actie wegens primair door de vennootschap geleden schade, dan komt in deze uitspraak nogmaals duidelijk naar voren dat hiervoor in ieder geval een jegens de aandeelhouders

geschonden specifieke zorgvuldigheidsnorm (naast de jegens de vennootschap geschonden norm) is vereist. De Hoge Raad leidt dit af uit de zelfstandigheid van de vennootschap als rechtspersoon. De regel dat schade niet voor vergoeding in aanmerking komt tenzij de laedens tegenover de gelaedeerde een bijzondere norm heeft geschonden, kan echter ook worden gebaseerd op het in de artikelen 6:162 lid 1 (‘jegens een ander’) en 6:163 BW neergelegde relativiteitsbeginsel, zoals overtuigend is aangetoond door Van Schilfgaarde in *Rechtspleging in het ondernemingsrecht*, uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht te Groningen, nr. 26, p. 1 e.v. Naast een schending van een specifieke zorgvuldigheidsnorm moet het gaan om schade die niet meer via de vennootschap kan worden vergoed. De noodzakelijke combinatie van beide vereisten voor het welslagen van een vordering van een aandeelhouder wegens waardevermindering van zijn aandelen is tot nu toe slechts voorgekomen in het arrest Rabobank/Kip en Sloetjes (HR 2 mei 1997, NJ 1997, 662).

Het argument van Chipshol in de onderhavige zaak lijkt ingegeven door de onderbouwing van de uitspraak van de Hoge Raad inzake Poot/ABP. Immers, daarin stelde de Hoge Raad (onder meer) dat aandeelhouders geen actie ter zake van primair door de vennootschap geleden schade toekomt, juist omdat de vennootschap een vordering tot schadevergoeding heeft. Een achterliggende gedachte is onder meer, dat indien iedere aandeelhouder naast de vennootschap een vorderingsrecht zou toekomen met betrekking tot primair door de vennootschap geleden schade, er een processuele chaos zou kunnen ontstaan. Mogelijk zou dezelfde schade dan twee keer (of vaker) worden vergoed. Ook speelt mee dat door de aandeelhouders een rechtstreeks vorderingsrecht te geven buiten de vennootschap om, de in het wettelijk systeem neergelegde rangorde tussen aandeelhouders en crediteuren wordt doorkruist. Aldus ontvangen de aandeelhouders rechtstreeks schadevergoeding in verband met schade die de vennootschap heeft geleden, maar het vennootschapsvermogen (en daarmee de crediteuren) blijft definitief benadeeld.

Wat nu, indien de vennootschap, zoals in het onderhavige geval, onder onheuse dwang van een derde heeft afgezien van een claim ter zake van wanprestatie of onrechtmatige daad en dus de bedoelde schade niet meer kan of wil vorderen? Nu, dan verandert er aan de hoofdregel niets. Immers, deze handelwijze van de

derde is wederom als een onrechtmatige daad jegens de vennootschap te kwalificeren, op grond waarvan het bestuur namens de vennootschap vergoeding kan vorderen. Indien het bestuur echter zelf afziet van het instellen van een dergelijke vordering, kan zij hier volgens de Hoge Raad in voorkomend geval door haar aandeelhouders toch toe worden gedwongen. Het Nederlandse rechtsstelsel zou voldoende mogelijkheden bieden aan de aandeelhouders om het bestuur van een vennootschap tot het instellen van een vordering jegens de derde te nopen. Dit laatste argument van de Hoge Raad uit het arrest Poot/ABP heeft overigens (terecht) veel kritiek ontmoet in de literatuur (zie onder meer Van Schilfgaarde, a.w., p. 3 en Kroeze in WPNR 6288 (1997), p. 721). Immers, de mogelijkheden van aandeelhouders om het bestuur tot actie te dwingen lijken in het Nederlandse vennootschapsrecht beperkt.

*Mr. M.A. Huizinga
Stibbe*
