

Vennootschappelijk belang

Inleiding

Het belang van de vennootschap is een begrip dat in het vennootschapsrecht op verschillende plaatsen terugkomt. Zo bepaalt de wet dat aandeelhouders van een vennootschap een zwaarwichtig belang van de vennootschap onder omstandigheden tegen zich moeten laten gelden bij de uitoefening van hun rechten (zie bijvoorbeeld art. 2:217 lid 2 BW (recht op inlichtingen), art. 2:224a BW (agendapunten namens 1%-aandeelhouder(s)) of art. 2:336 BW (geschillenregeling)) en dat de raad van commissarissen zich bij de vervulling van zijn taak dient te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming (art. 2:250 BW). Ook voor het bestuur van een vennootschap geldt dat een behoorlijke taakvervulling (art. 2:9 BW) met zich brengt dat hierbij het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming wordt gediend. Voorts wordt de vraag of met een rechtshandeling van een rechtspersoon al dan niet het doel van die rechtspersoon wordt overschreden in het kader van artikel 2:7 BW, beïnvloed door de vraag of de rechtshandeling in het belang van de vennootschap is.

Wat het begrip vennootschappelijk belang precies inhoudt, wordt in de wet niet uitgewerkt. In de literatuur en jurisprudentie komt die vraag wel aan de orde, maar in het algemeen in het kader van de genoemde wetsartikelen en leerstukken. In deze bijdrage staat centraal de vraag of de invulling van het begrip vennootschappelijk belang vanuit die verschillende kaders tot inhoudelijke verschillen leidt, meer in het bijzonder of enerzijds verschillen bestaan tussen de door bestuurders en commissarissen te hanteren leidraad en of anderzijds verschillen bestaan tussen deze norm en het vennootschappelijk-belang-begrip dat in de *ultra vires*-discussie een rol speelt.

Vennootschappelijk belang

In de literatuur is er de nodige aandacht geweest voor de inhoud van het begrip vennootschappelijk belang. Mendel heeft in 1989 de verschillende benaderingen, waaronder de resultante- en participantenbenadering, op een rij gezet.¹ De discussie is sindsdien niet fundamenteel van aard veranderd. Op de verschillen tussen de opvattingen ga ik niet in. Uit de discussie in de literatuur en uit de jurisprudentie over het vennootschappelijk belang blijkt echter ook van een aantal terugkerende gemeenschappelijke elementen.

Het uitgangspunt is dat het vennootschappelijk belang bestaat uit verschillende deelbelangen, die door bestuur en

commissarissen dienen te worden meegewogen bij hun taakvervulling. Het betreft in het concrete geval wisselende deelbelangen, zodat niet van een vaststaande norm kan worden gesproken.² Als eerste element noem ik de belangen van stakeholders van de vennootschap, dat wil zeggen de bij de vennootschap betrokken belanghebbende partijen, waarbij – naast de aandeelhouder(s) – in het bijzonder gedacht wordt aan werknemers en crediteuren.³ De memorie van toelichting⁴ bij artikel 2:250 BW bevestigt dat de toevoeging ‘het belang van de onderneming’ dient ‘teneinde geen voet te geven aan de gedachte dat de commissarissen slechts het belang van de aandeelhouders als groep behartigen, zonder acht te slaan op dat der werknemers’. In dit verband wordt wel het algemeen belang genoemd, hoewel men er – naar mijn mening terecht – van uitgaat dat het niet op de weg van een vennootschap ligt om het algemeen belang te dienen.⁵

Dat ook het belang van de aandeelhouder(s) een belangrijk element van het vennootschappelijk belang is, staat met de vermelding daarvan in de memorie van toelichting vast en is daarnaast in jurisprudentie en literatuur bevestigd;⁶ er is verschil van inzicht over het gewicht dat hieraan zou moeten toekomen ten opzichte van de andere elementen. In de literatuur is verdedigd dat het belang van de gezamenlijke aandeelhouders doorslaggevend is of dat het vennootschappelijk belang zelfs uitsluitend het belang van de gezamenlijke aandeelhouders zou moeten dienen.⁷ Dat dit niet altijd juist is, kan worden afgeleid uit het feit dat de Hoge Raad in zijn Doetinchemse IJzergieterij-arrest⁸ het belang van de vennootschap tegenover het belang van de aandeelhouder(s) plaatste.⁹ Een element dat in het verlengde van het aandeelhoudersbelang ligt, is het concernbelang. Met name met betrekking tot het handelen van een concern(dochter)vennootschap als gevolg van aanwijzingen van de moedermaatschappij bestaat een sterke parallel tussen aandeelhoudersbelang

1. M.M. Mendel, *Het vennootschappelijk belang*, Deventer: Kluwer 1989.

2. H.J.M.N. Honée, *Commissarissen, gezanten uit niemandsland?*, De Naamloze Vennootschap 1996, p. 283.
3. Van der Heijden/Van der Grinten, *Handboek voor de naamloze en besloten vennootschap*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1995, nr. 231.
4. Kamerstukken II 1969/70, 10 751, nr. 3, p. 12.
5. Van Schilfgaarde/Winter, Van de BV en de NV, Deventer: Kluwer 2003, nr. 5 en Asser/Maeijer 2-III, Deventer: W.E.J. Tjeenk-Willink 2000, nr. 293. Kamerstukken II 1969/70, 10 751, nr. 3, p. 12. Vgl. Commissie Corporate Governance: *Corporate Governance Code*, preambule nr. 3.
6. HR 13 september 2002, JOR 2002, 186 (De Vries Robbé); *Corporate Governance Code*, preambule sub 3.
7. J.M. Blanco Fernández, *De Raad van commissarissen bij NV en BV*, Deventer: Kluwer 1993, p. 46.
8. HR 1 april 1949, NJ 1949, 465 (Doetinchemse IJzergieterij).
9. Mendel 1989, p. 4.

en concernbelang. In jurisprudentie¹⁰ en literatuur¹¹ is aangenomen dat het vennootschappelijk belang van een concerndochtermaatschappij wordt beïnvloed door het concernbelang. De mate waarin is onderwerp van discussie en hangt onder meer af van de verwevenheid en afhankelijkheidsverhoudingen binnen het betreffende concern. Dat het concernbelang een rol speelt bij het vennootschappelijk belang van een concerndochtermaatschappij is begrijpelijk, want indien men uitgaat van een instructiemacht van de (top)holding of moedermaatschappij, of zelfs van een concerntoezichts- of concernleidingsplicht,¹² dan zouden deze bevoegdheid en plicht worden uitgehold, indien de concerndochters zich hieraan niets gelegen zouden behoeven te laten liggen.¹³ De stelling dat bij een concerndochtermaatschappij het concernbelang als regel voorgaat boven het 'eigen' vennootschappelijk belang van deze vennootschap, is in jurisprudentie verworpen.¹⁴ Een concerndochtermaatschappij heeft een eigen verantwoordelijkheid en dient altijd een zelfstandige afweging te maken,¹⁵ ook indien zij zich in overwegende mate richt naar het concernbeleid van de moedermaatschappij, waardoor de eigen afweging slechts nog marginaal is. Indien het bestuur van de concerndochtermaatschappij vervolgens tot de conclusie komt dat een voorgenomen besluit niet in het belang van deze vennootschap is, zou het bestuur wat mij betreft moeten weigeren aan het besluit mee te werken, ook indien dat onder omstandigheden kan impliceren dat het bestuur dient af te treden.

Voorts is volgens veel schrijvers de continuïteit van de aan de vennootschap verbonden onderneming een belangrijk element van het vennootschappelijk belang.¹⁶ Dat dit een onderdeel is van het vennootschappelijk belang, is ook in (lagere) rechtspraak bevestigd.¹⁷ Continuïteit kan naar mijn mening in dit verband geen aanvullende belangen dienen dan de reeds genoemde belangen van stakeholders en aandeelhouder(s), immers, de belangen van de verschillende stakeholders komen uiteindelijk samen in het belang bij

continuïteit.¹⁸ Ware dit anders, dan zou de vennootschap toch een soort algemeen belang dienen na te streven. Of het belang van aandeelhouder(s) en concern ook onderdeel uitmaakt van continuïteit in dit verband, is niet duidelijk, maar is voor het vervolg van de discussie verder ook niet heel relevant. De Corporate Governance Code bepaalt¹⁹ dat de afweging van de verschillende stakeholdersbelangen door het bestuur en de raad van commissarissen doorgaans gericht is op de continuïteit van de onderneming, waarbij de vennootschap streeft naar het creëren van aandeelhouderswaarde op lange termijn. Dit suggereert dat deze (deel)belangen onderdeel zijn van het streven naar continuïteit als uiteindelijke doelstelling, welke geplaatst wordt naast het belang van de aandeelhouder(s). Deze eigen wegging van de relevante factoren door de Commissie Corporate Governance dient in de juiste context te worden gelezen, waaronder de rechtskracht van de Corporate Governance Code. De passage betreft wel de discussie naar de norm van het vennootschappelijk belang voor bestuurders en commissarissen, maar de Corporate Governance Code richt zich tot beursgenoteerde ondernemingen met aandeelhouderswaarde op lange termijn als belangrijk uitgangspunt. Bij een niet-beursgenoteerde vennootschap of een concern(dochter)vennootschap is dat niet per definitie het geval.

Ten slotte is in het algemeen aanvaard dat voor het bepalen van het belang van de vennootschap aansluiting dient te worden gezocht bij het statutaire doel van de vennootschap.²⁰

Bestuur versus commissarissen

De leidraad van het vennootschappelijk belang houdt in dat bestuurders en commissarissen de bij de vennootschap in het concrete geval betrokken elementen of deelbelangen afwegen. De vraag is of de norm van het vennootschappelijk belang voor bestuurders en commissarissen dezelfde is en of zij bij de belangenafweging altijd tot dezelfde conclusie zouden moeten komen. In de literatuur wordt in dit verband geen onderscheid gemaakt tussen bestuurders en commissarissen. Slechts wordt in zijn algemeenheid aangegeven dat niet zozeer het feit dat een besluit nadelig is voor een bepaald belang de conclusie rechtvaardigt dat een besluit in strijd is met het vennootschappelijk belang, als wel het feit dat een besluit het gevolg is van een onzorgvuldige afweging van de betrokken belangen.²¹

In de rechtspraak is een vergelijking tussen de door bestuurders en commissarissen te hanteren norm alleen uitdrukkelijk aan de orde geweest in de Corus-zaak.²² In deze zaak

10. Hof Amsterdam (OK) 11 maart 1982, NJ 1983, 30 en Hof Arnhem 19 december 1995, JOR 1996, 80.

11. S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, Van het concern, Deventer: Kluwer 2003, p. 21; B.H.A. van Leeuwen, Beginselen van behoorlijk ondernemingsbestuur (diss.), Maastricht 1990, p. 34.

12. Van Schilfgaarde/Winter 2003, nr. 43; Asser/Maeijer 2000, nr. 618; S.M. Bartman, Voorbij NV en BV, Deventer: Kluwer 2004, p. 7; HR 10 januari 1990, NJ 1990, 466 (Ogem) en HR 21 december 2001, JOR 2002, 38 (Sobi-Hurks).

13. Vgl. Hof Amsterdam (OK) 28 november 1991, NJ 1992, 201 (BATCO).

14. HR 26 oktober 2001, JOR 2002, 2 (Juno); Hof Amsterdam (OK) 11 maart 1982, NJ 1983, 30.

15. Hof Amsterdam (OK) 23 oktober 1997, JOR 1997, 143 (Nedlin groep); J.R. Glasz, H. Beckman & J.A.M. Bos, Bestuur en Toezicht, Deventer: Kluwer 1994, p. 199; Asser/Maeijer 2000, nr. 616.

16. Mendel 1989, p. 12, Asser/Maeijer 2000, nr. 293.

17. Rb. Zutphen 5 maart 1998, JOR 1998, 91; Rb. Alkmaar 14 december 1995, JOR 1996, 5 en Rb. Breda 1 mei 1990, NJ 1990, 740 (Tilburgse Hypotheekbank).

18. Hof Amsterdam (OK) 7 juli 1988, NJ 1989, 845 (Fluke); Rb. Breda 1 mei 1990, NJ 1990, 740 (Tilburgse Hypotheekbank).

19. Corporate Governance Code, preambule sub 3.

20. HR 20 september 1997, NJ 1997, 149 (Playland); Blanco Fernández 1993, p. 46 en Asser/Maeijer 2000, nr. 293.

21. Glasz/Beckman/Bos 1994, p. 99.

22. Hof Amsterdam (OK) 13 maart 2003, JOR 2003, 85 (Corus).

werd een door de concernleiding gewenste verkoop van een deel van het concern door het bestuur van de Nederlandse dochter wel, maar door de raad van commissarissen niet goedgekeurd. Hierover overwoog de Ondernemingskamer:

‘(...) dat het tot de taak van de Raad van Commissarissen van een tot een groep behorende vennootschap en meer in het bijzonder van een structuurvennootschap, ook die met een gemitigeerd regime, behoort om, meer dan het een bestuur van een vennootschap vrijstaat, aandacht te schenken aan de vraag of de belangen van de vennootschap door de concernleiding voldoende in de beschouwing zijn betrokken en op hun waarde zijn geschat, en of de maatregelen die zijn getroffen of de beslissingen die zijn genomen ter veiligstelling van die belangen adequaat en voldoende effectief zijn te achten.’

Hieruit zou kunnen worden afgeleid dat in de visie van de Ondernemingskamer de weging van de verschillende elementen van het vennootschappelijk belang door bestuur en commissarissen verschillend kan zijn, doordat het de commissarissen minder vrijstaat om het concernbelang te laten prevaleren boven het ‘eigen’ vennootschappelijk belang van de concerndochter dan bestuurders, die zich meer dan commissarissen naar het concernbelang dienen te richten. Van belang is wel dat de beoordeling door de rechter in dit verband slechts een marginale toetsing toelaat.²³

Naar mijn mening houdt de leidraad van het vennootschappelijk belang voor bestuurders en commissarissen een gelijke norm in. Immers, het criterium van de behoorlijke taakvervulling is voor bestuurders en commissarissen ook gelijk.²⁴ Ik zie geen enkele reden waarom van de norm bij dezelfde vennootschap en dus dezelfde stakeholders niet dezelfde elementen onderdeel zouden uitmaken.

Bij de weging van de elementen kunnen bestuurders en commissarissen echter tot verschillende conclusies komen. Ik zou willen stellen dat het commissarissen bij de weging van elementen niet alleen meer dan bestuurders vrijstaat om meer gewicht toe te kennen aan het ‘eigen’ belang van de vennootschap dan aan het aandeelhouders- of concernbelang, maar dat het zelfs gerechtvaardigd lijkt dat op commissarissen een zekere verplichting rust om dit te doen.

Een bestuurder op zijn beurt dient zich bij de hantering van de norm echter meer dan een commissaris te richten naar het aandeelhoudersbelang en in het verlengde daarvan het concernbelang. De toetsing van het ‘eigen’ belang van de vennootschap door een bestuurder lijkt daarbij marginaal.

Deze stelling is tweeledig. Dat een commissaris bij de weging van elementen of deelbelangen meer vrijheid heeft,

23. Zie r.o. 3.11 en 3.3; Verder: Glasz/Beckman/Bos 1994, p. 159; Rb. Haarlem 12 juni 1990, NJ 1991, 554 (Stichting Ahold continuïteit).

24. Glasz/Beckman/Bos 1994, p. 5.

en zelfs een zekere verplichting, om het ‘eigen’ belang van de vennootschap centraal te stellen en niet zonder meer het aandeelhouders- of concernbelang te laten prevaleren, wordt niet alleen bevestigd door de Corus-uitspraak, hoewel niet geheel duidelijk is of de Ondernemingskamer dit zo bedoeld heeft, maar ook door de onafhankelijke rol van de commissaris,²⁵ alsmede door de eerder aangehaalde passage van de memorie van toelichting bij artikel 2:250 BW.

Dat een bestuurder zich bij het hanteren van de norm dient te richten naar het aandeelhouders- en concernbelang en het ‘eigen’ belang van de vennootschap daarbij slechts marginaal kan toetsen, wordt ook bevestigd door de Corus-uitspraak. Daarnaast bepaalde de Hoge Raad in het Ogem-arrest²⁶ dat het bestuur van de holding aan de dochtervennootschap richtlijnen en aanwijzingen kon geven, waaraan het bestuur van de dochter zich moeilijk kon onttrekken, omdat het holdingbestuur het bestuur van de dochter kon schorsen of ontslaan en doen vervangen door bestuurders die zich wel zouden voegen naar de richtlijnen en aanwijzingen. In het Mast Holding-arrest²⁷ werd geoordeeld dat de weigering van een bestuurder om een door de aandeelhouder gewenst beleid uit te voeren een redelijke grond voor ontslag kan zijn. Een bestuurder is, ten slotte, meer dan de commissaris afhankelijk van de (directe en indirecte) aandeelhouder(s), aan wie hij verantwoording dient af te leggen.

Leidraad versus vennootschappelijk belang in de *ultra vires*-discussie

In literatuur en jurisprudentie is aangenomen dat de vraag of een rechtshandeling het doel van de vennootschap overschrijft, niet alleen afhangt van de vraag of de rechtshandeling onder de statutaire doelomschrijving valt, maar tevens of de rechtshandeling in het belang van de vennootschap was.²⁸ Het doel van de vennootschap is feitelijk een instructie van de aandeelhouder, die immers de inhoud van de statuten bepaalt, aan de bestuurder ten aanzien van het werkterrein van de vennootschap. Het vennootschappelijk belang is in de *ultra vires*-discussie verworden tot een correctiemechanisme voor die gevallen, waarin de doelomschrijving dermate ruim is geformuleerd dat deze nauwelijks nog kan dienen als een dergelijke instructie. Indien een rechtshandeling in de doelomschrijving is opgenomen, betekent dit niet dat deze geen doeloverschrijding in de zin van artikel 2:7 BW zou kunnen opleveren²⁹ en vice versa: indien een rechtshandeling niet in de doelomschrijving is

25. Vgl. Corporate Governance Code, principebepaling III.2 en volgende best practice bepalingen.

26. HR 10 januari 1990, NJ 1990, 466 (Ogem).

27. HR 4 december 1992, NJ 1993, 271 (Mast Holding).

28. Bijv. Van Schilfgaarde/Winter 2003, nr. 58; Asser/Maeijer 2000, nr. 293; HR 20 september 1997, NJ 1997, 149 (Playland).

29. Van Schilfgaarde/Winter 2003, nr. 58 en Mendel 1989, p. 21; Glasz/Beckman/Bos 1994, p. 97. Anders: Bartman/Dorresteyn 2003, p. 178 en Asser/Maeijer 2000, nr. 617.

opgenomen, kan deze in het belang van de vennootschap zijn en derhalve niet zonder meer vernietigbaar.³⁰

Het lijkt erop dat de literatuur er hierbij toe neigt het vennootschappelijk-belang-begrip dat voor bestuurders en commissarissen een norm is, één op één naar de *ultra vires*-discussie te transponeren. De vraag is of dit zonder meer juist is, met andere woorden of alle voornoemde elementen van het vennootschappelijk belang, naast het doel, ook bij *ultra vires* een rol spelen en, zo ja, of daaraan dan hetzelfde gewicht toekomt.

De rechtspraak biedt aanknopingspunten, waarbij een aantal kanttekeningen dient te worden geplaatst. In de eerste plaats betreft de rechtspraak veelal de vraag naar doeloverschrijding van een concerndochtervennootschap in het kader van concernfinanciering, waarbij veelal de aanvaarding van enige vorm van aansprakelijkheid door een concerndochtervennootschap voor schulden van andere maatschappijen uit het concern of het gehele concern centraal staat. De *ultra vires*-discussie tekent zich minder scherp af met betrekking tot rechtshandelingen door de moedervennootschap of topholding ten behoeve van de dochtermaatschappij(en), omdat in dat geval veelal geldt dat een rechtshandeling die in het belang van de dochtermaatschappij is, ook in het belang van de aandeelhouder/moedermaatschappij is. De jurisprudentie over concernfinanciering in het algemeen laat een ontwikkeling zien in de richting dat concernfinanciering in het voordeel van alle bij het concern betrokken vennootschappen wordt geacht te zijn, tenzij een vennootschap geen directe of indirecte toegang had tot de financiering (de Hoge Raad in het arrest Van de Wetering).³¹ Dit arrest betrof strikt genomen de vraag naar de draagplicht van concernvennootschappen ter zake van de concernschuld. Men kan zich afvragen of de door dit arrest geïllustreerde ontwikkeling van toepassing is op de *ultra vires*-discussie.³²

Een tweede kanttekening is dat het antwoord op voornoemde vraag wordt gekleurd doordat een beroep op *ultra vires* slechts openstaat voor de vennootschap zelf en derhalve niet voor deelbelanghebbenden als aandeelhouders en andere stakeholders (waarbij ik de bijzondere positie van de curator buiten beschouwing laat), voor wie afzonderlijke rechtsgangen bestaan (zie bijvoorbeeld art. 2:344 BW en 26 WOR, de Tweede en Derde Misbruikwet, art. 42 en 47 Fw en 6:162 BW). Voorts merk ik nog op dat een beroep op doeloverschrijding repressief is, namelijk nadat de rechtshandeling (en alle daaraan voorafgaande besluitvorming) heeft plaatsgevonden. Indien mogelijk zal een belanghebbende wellicht in een eerder stadium appelleren. Ten slotte wordt ook hier de discussie enigszins vertroebeld door het feit dat de toetsing door de rechter marginaal is.

30. Rb. Middelburg 25 februari 1998, JOR 1999, 44 (Rabobank Hulst); Rb. Rotterdam 24 februari 2000, JOR 2000, 76.

31. HR 18 april 2003, JOR 2003, 160 (Van de Wetering).

32. Bartman/Dorresteyn 2003, p. 179.

Dat het element concernbelang een rol speelt bij de bepaling van het vennootschappelijk belang, is in het kader van *ultra vires* in diverse uitspraken bevestigd.³³ Het aandeelhoudersbelang lijkt niet met zoveel woorden een rol te spelen. Echter, met name in die gevallen waarin doeloverschrijding van de dochter in het kader van het door de moedermaatschappij, als direct of indirect aandeelhouder, gewenste beleid centraal staat, lopen aandeelhoudersbelang en concernbelang sterk parallel. Langs deze weg en omdat het aandeelhoudersbelang in eerste instantie ook terugkomt in de doelomschrijving, de instructie van aandeelhouder aan bestuur, is het aandeelhouder(s)belang meer impliciet een element van het vennootschappelijk belang in het kader van *ultra vires*.

In het Playland-arrest³⁴ kwam de Hoge Raad feitelijk tot de conclusie dat de door een overname gewaarborgde continuïteit van de onderneming in het belang van de vennootschap was en daardoor geen doeloverschrijding opleverde. Dat strikt genomen de rechtshandeling, namelijk betaling van kosten ter zake van de overname, vooral het belang van de (verkopende) aandeelhouders diende, speelde bij de overweging geen doorslaggevende rol. Ook in andere rechtspraak is bevestigd dat de continuïteit een belangrijke rol speelt bij de beoordeling of het vennootschappelijk belang in het kader van doeloverschrijding wordt gediend, zowel in positieve zin, namelijk dat een handeling in strijd met het doel niet per definitie vernietigbaar is als de continuïteit daarmee is gebaat,³⁵ als ook in negatieve zin, namelijk dat een handeling, ondanks het feit dat deze in de statutaire doelomschrijving is opgenomen, vernietigbaar is indien de vennootschap in liquiditeitsproblemen geraakt of haar continuïteit wordt bedreigd.³⁶ Het gaat daarbij met name om de vraag naar het (economische) voordeel voor de betreffende vennootschap, afgewogen tegen de spreekwoordelijke prijs die zij daarvoor betaalt, alsmede de vraag naar wederkerigheid van de gebondenheid van de concernvennootschappen.³⁷

De vraag is hoe het element van continuïteit zich in dit verband verhoudt tot de andere elementen. Ik meen dat het belang bij continuïteit ook in de *ultra vires*-discussie uiteindelijk niet anders kan zijn dan het gezamenlijke belang van de stakeholders, waaronder werknemers en crediteuren. Over de vraag of onder het element continuïteit in het kader van *ultra vires* ook het belang van de aandeelhouder(s) – en

33. HR 7 februari 1992, NJ 1992, 438 (Astro); Pres. Rb. Arnhem 28 december 1987, KG 1988, 37 (Amstelland); Rb. Amsterdam 10 december 2003, JOR 2004.

34. HR 20 september 1997, NJ 1997, 149 (Playland).

35. Rb. Haarlem 12 juni 1990, NJ 1991, 554 (Stichting Ahold continuïteit).

36. Hof Amsterdam (OK) 26 juli 2001, JOR 2001, 185; Voorzieningenrechter Rb. Den Haag 7 augustus 2002, JOR 2002, 173.

37. Rb. Amsterdam 24 juni 1987, rolnr. H 87.0047 (niet gepubliceerd, besproken in Bartman/Dorresteyn 2003, p. 182); Pres. Rb. Arnhem 28 december 1987, KG 1988, 37 (Amstelland).

in het verlengde daarvan het concernbelang – dient te worden begrepen, kan naar mijn mening worden gediscussieerd. Immers, de lijn in jurisprudentie inzake doeloverschrijding lijkt te zijn dat aandeelhoudersbelang en concernbelang worden achtergesteld bij het belang van de vennootschap bij continuïteit.³⁸ Alleen indien continuïteit van de vennootschap niet in het geding is, komen aandeelhouders- en concernbelang aan de orde. Indien de continuïteit gevaar loopt, dienen aandeelhoudersbelang en concernbelang te wijken. Nu het bezwaarlijk zo kan zijn dat een belang dat tegenover het belang bij continuïteit wordt geplaatst, daarvan onderdeel uitmaakt, lijkt het verdedigbaar dat in dit geval het aandeelhouders- of concernbelang bij de continuïteit geen rol speelt. Als dat wel zo is, lijkt dit een ondergeschikte rol te zijn. De eerder aangehaalde overweging van de Commissie Corporate Governance³⁹ kan hieraan, gelet op de context van de Corporate Governance Code, niet afdoen.

Hoewel ik geen jurisprudentie heb gevonden waarin het belang van andere stakeholders met zoveel woorden doorslaggevend was bij de bepaling of van doeloverschrijding sprake was, kwam ik reeds tot de conclusie dat het belang van deze stakeholders ook in de *ultra vires*-discussie uiteindelijk gelegen is in de continuïteit van de onderneming. Voorts verwijs ik naar mijn voorgaande opmerking over de (on)mogelijkheid voor deze belanghebbenden een beroep op *ultra vires* te doen en het bestaan van de afzonderlijke rechtsgangen voor deze belanghebbenden.

Resumerend spelen bij het vennootschappelijk belang in het kader van de *ultra vires*-discussie dezelfde elementen, sommige elementen wellicht meer impliciet, een rol als bij het begrip dat leidraad is voor bestuurders en commissarissen. Echter, niet aan alle elementen komt evenveel gewicht toe. De nadruk ligt op de continuïteit van de onderneming, ook het uiteindelijke gezamenlijke belang van de stakeholders. Aandeelhouder(s)- en concernbelang lijken van de continuïteit in dit verband geen onderdeel uit te maken, maar indien dat wel zo is, spelen deze belangen een ondergeschikte rol.

Nu ik eerder tot de conclusie kwam dat voor bestuurders geldt, dat zij zich bij de weging van de elementen en het hanteren van de norm voornamelijk dienen te richten naar het aandeelhouders- of concernbelang, waarbij de toetsing van het 'eigen' vennootschappelijk belang onder omstandigheden slechts marginaal kan zijn, treedt voor bestuurders een spanningsveld op. Dit bestaat erin dat rechtshandelingen, die namens de vennootschap doorgaan door bestuurders worden verricht, ondanks het feit dat deze

rechtshandelingen (en de daaraan voorafgaande besluitvorming) in overeenstemming zijn met de norm, waarbij aan aandeelhouders- en concernbelang het meeste gewicht toekomt, toch vernietigd kunnen worden op grond van *ultra vires*, waarbij de continuïteit de doorslaggevende factor lijkt te zijn en aandeelhouders- en concernbelang een ondergeschikte rol spelen. Dit leidt mogelijk tot ongewenste uitkomsten.

Conclusie

Het vennootschappelijk belang houdt voor bestuurders en commissarissen een gelijke norm in, waarvan dezelfde elementen onderdeel uitmaken. Bij de weging van deze elementen dienen bestuurders en commissarissen echter niet altijd tot dezelfde conclusie te komen. Commissarissen hebben meer vrijheid dan bestuurders om het 'eigen' belang van de vennootschap centraal te stellen (en hebben daartoe zelfs een plicht) en zich minder te laten leiden door het aandeelhoudersbelang en in het verlengde daarvan het concernbelang. Bestuurders dienen aan het aandeelhouders- en concernbelang een prominentere rol toe te kennen, zodat bij het hanteren van de norm het 'eigen' belang van de vennootschap onder omstandigheden slechts nog marginaal kan worden getoetst.

Voor de bepaling of met een rechtshandeling het doel van de vennootschap is overschreden, is van belang of het vennootschappelijk belang met die rechtshandeling is gediend. Alle elementen die van het vennootschappelijk belang als norm voor bestuurders en commissarissen onderdeel uitmaken, zijn bij het vennootschappelijk belang in het kader van *ultra vires* ook relevant. Aan het element continuïteit lijkt het meeste gewicht te worden toegekend, hetgeen ook in de *ultra vires*-discussie uiteindelijk het gezamenlijke belang van stakeholders is. Het lijkt erop dat aandeelhouders- en concernbelang van dit element continuïteit geen onderdeel uitmaken, maar als dat wel zo is, dan is de rol van deze belangen ondergeschikt. In de *ultra vires*-discussie lijkt het bestuur, dat de rechtshandeling namens de vennootschap zal verrichten, derhalve minder ruimte te hebben om het aandeelhouders- en concernbelang de doorslag te laten geven dan de ruimte die het bestuur bij de hantering van de norm aan het aandeelhouders- en concernbelang lijkt te moeten geven. Dat leidt tot een spanningsveld en mogelijk tot onwenselijke uitkomsten.

*Mr. E.C. Stienstra
Loyens & Loeff*

38. Hof Den Haag 27 juni 1968, NJ 1978, 43 (Nieuw Eykenduynen); Pres. Rb. Arnhem 28 december 1987, KG 1988, 37 (Amstelland); Hof Arnhem 19 december 1995, NJ 1996, 307.

39. Corporate Governance Code, preambule nr. 3.