

# Herstructurering in concernverhoudingen: het vennootschappelijk belang, instructierechten en de autonomie van het bestuur van de dochtervennootschap

**Herstructurerings in concernverhoudingen kunnen aanleiding geven tot belangenconflicten. De belangen van verschillende betrokkenen op diverse niveaus binnen het concern dienen op zorgvuldige wijze tegen elkaar te worden afgewogen. In deze bijdrage wordt nader ingegaan op die belangenafweging. Daarbij wordt stilgestaan bij de rol en invulling van het vennootschappelijk belang in relatie tot het concernbelang, de instructiemogelijkheden van de concernleiding en de rol en verantwoordelijkheden van het bestuur van de dochtervennootschap.**



## 1. Inleiding

Een reorganisatie is nooit een eenvoudige zaak. Bij een reorganisatie of herstructurering dient een groot aantal belangen zorgvuldig tegen elkaar te worden afgewogen.<sup>1</sup> Zeker wanneer de reorganisatie plaatsvindt in het licht van financiële moeilijkheden, dienen moeilijke keuzes te worden gemaakt waarbij het afwegen van alle bij de onderneming betrokken belangen geen sinecure is. Herstructurerings worden nog verder gecompliceerd wanneer vennootschappen deel uitmaken van een concern. In dat geval zijn niet alleen de belangen van werknemers, crediteuren, financiers van één vennootschap bij de herstructurering betrokken maar kunnen de te nemen maatregelen ook gevolgen hebben voor zowel de andere concernvennootschappen als hun betrokkenen. De onderlinge verbondenheid van concernvennootschappen, bijvoorbeeld in het kader van de concernfinanciering alsmede de centrale leiding die over het concern wordt gevoerd, zorgt ervoor dat reorganisatie van het ene onderdeel belangrijke gevolgen heeft voor andere concernonderdelen en de groep als geheel.

Bij een reorganisatie in concernverhoudingen staat zowel de concernleiding als het bestuur van de dochtervennootschap voor een moeilijke belangenafweging. Vragen die daarbij opkomen zijn onder meer in hoeverre het belang van een individuele dochtervennootschap moet worden opgeofferd aan het belang van het collectief. Voor de bestuurders, werknemers en crediteuren van het opgeofferde onderdeel, is dat vaak een bittere pil. Vanuit economisch perspectief is het laten uitfaseren van de verlieslatende onderdelen in sommige gevallen de enige manier om een zo groot mogelijk deel van de onderneming te kunnen

redden. Een andere belangrijke vraag is in hoeverre het bestuur van de dochtervennootschap daarbij instructies van de concernleiding naast zich neer kan leggen teneinde het vennootschappelijk belang van de dochtervennootschap te waarborgen en in hoeverre de concernleiding het belang van de dochtervennootschap, en de daarbij betrokken belanghebbenden, in overweging moet nemen en eventueel maatregelen dient te treffen om de nadelige gevolgen van de genomen beslissingen zo veel mogelijk te beperken.

Bovengenoemde vragen staan in deze bijdrage centraal. Daarbij zal worden uitgegaan van de situatie waarbij de concernleiding alle aandelen houdt in de dochtervennootschap en van oordeel is dat in het concernbelang herstructureringsmaatregelen dienen te worden genomen op het niveau van de dochtervennootschap. De nadruk ligt in deze bijdrage op de rol van het vennootschappelijk belang en daarmee op de afweging die verwacht wordt van het bestuur van de dochtervennootschap. Het valt buiten het bestek van deze bijdrage om uitgebreid in te gaan op de verantwoordelijkheden en mogelijke aansprakelijkheid van de moedervennootschap. Dit onderwerp komt slechts kort aan de orde aan het eind van deze bijdrage.

In het hiernavolgende zal in de eerste plaats worden ingegaan op de recente ontwikkelingen die aanleiding geven tot het nader beschouwen van het vennootschappelijk belang (par. 2). Onder meer door de introductie van de mogelijkheid om statutair een instructierecht in de B.V. op te nemen, heeft het vennootschappelijk belang weer aan gewicht gewonnen. Dit instructierecht speelt een belangrijke rol bij het definiëren van de reikwijdte van het vennootschappelijk belang en de bestuursautonomie

\* Mr. dr. M. Olaerts is als universitair hoofddocent verbonden aan de capaciteitsgroep privaatrecht van de Faculteit der Rechtsgeleerdheid en het Institute for Corporate Law, Governance and Innovation Policies van de Universiteit Maastricht, tevens is zij redacteur van dit tijdschrift.

1. De termen 'reorganisatie' en 'herstructurering' worden in deze bijdrage als synoniemen gehanteerd.

van het dochterbestuur in concernverhoudingen. Vervolgens komt de verhouding tussen het belang van de vennootschap en het belang van het concern als geheel nader aan de orde waarbij wordt gekeken naar de instructiebevoegdheid van de moedervenootschap en de gevolgen daarvan voor de bestuursautonomie op dochterniveau (par. 3). Tot slot wordt kort ingegaan op de belangenafweging die van de concernleiding wordt verwacht (par. 4).<sup>2</sup> De belangrijkste bevindingen worden samengebracht in de conclusie (par. 5).

## 2. Het vennootschappelijk belang onder de loep

De rol en de inhoud van het vennootschappelijk belang is door de jaren heen uitvoerig besproken in de literatuur.<sup>3</sup> De invulling van het begrip is aan verandering onderhevig en de rekbaarheid ervan wordt in toenemende mate op de proef gesteld. Een van de redenen hiervoor is te vinden in de toegenomen rol van ondernemingen in het maatschappelijk verkeer. Multinationale ondernemingen hebben een grote invloed op het maatschappelijk leven terwijl de regulerende rol van de overheid lijkt terug te treden. Dit brengt met zich dat in toenemende mate van ondernemingen wordt verwacht dat zij tot op zekere hoogte rekening houden met maatschappelijke belangen.<sup>4</sup> Daarnaast worden taken die van oudsher aan de overheid toebehoorden, in toenemende mate toebedeeld aan private of semipubliekrechtelijke organisaties zoals het geval is bij woningcorporaties, zorginstellingen enz. Deze ontwikkelingen doen in toenemende mate vragen rijzen omtrent de mate waarin het maatschappelijk belang in het belang van de vennootschap dient te worden geïncorporeerd en belangrijke vennootschappelijke spelers zoals bestuurders, commissarissen en onder omstandigheden

wellicht ook aandeelhouders daarmee rekening moeten houden.<sup>5</sup> Het vennootschappelijk belang wordt geconfronteerd met een zich uitbreidende belangenpluraliteit.

In 2014 heeft de jurisprudentie inzake *Cancun* eveneens het debat omtrent de inkleuring van het vennootschappelijk belang weer doen oplaaien. De Hoge Raad benadrukte in de *Cancun*-uitspraak het belang van de bestuursautonomie.<sup>6</sup> Het ging in de aan de uitspraak ten grondslag liggende zaak kort gezegd om een joint-ventureverhouding waarin onenigheid ontstond tussen de joint-venturepartners. De Hoge Raad was van oordeel dat het bestuur diende in te staan voor het behartigen van het vennootschappelijk belang. In het cassatiemiddel was aangevoerd dat het bestuur van een joint venture dat belang in beginsel nastreeft door de beslissingen van de aandeelhouders op te volgen. De Hoge Raad ging hier niet in mee en benadrukte het belang van een zelfstandige afweging van het vennootschappelijk belang door het bestuur. Deze uitspraak heeft in de literatuur aanleiding gegeven tot een discussie over de vraag in hoeverre de vennootschap gezien kan worden als een instituut dan wel een instrument in de handen van de aandeelhouders en de invloed die het belang van de aandeelhouders heeft op de inkleuring van het vennootschappelijk belang.<sup>7</sup> In concernverhoudingen speelt deze vraag uiteraard ook een belangrijke rol bij de afbakening van het vennootschappelijk belang ten opzichte van het concernbelang. Raaijmakers is bijvoorbeeld van mening dat de verzelfstandiging van het belang van een B.V., door het los te maken van het belang van de aandeelhouders, in concernverhoudingen een bedreiging vormt voor de handhaving van de concerneenheid doordat het bestuur van de dochtervennootschap

2. In deze bijdrage worden ook de termen 'moedervenootschap' en 'concernleiding' als synoniemen gehanteerd.

3. Zie over het vennootschappelijk belang onder meer E.J.J. Van der Heijden & W.C.L. van der Grinten, *Handboek van de naamloze en besloten vennootschap*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1984, p. 438; J.M.M. Maeijer, *Het belangenconflict in de naamloze vennootschap*, Deventer: Kluwer 1964, p. 6. Zie eveneens M.M. Mendel, *Het vennootschappelijk belang*, Deventer: Kluwer 1989, p. 10-11; A.J.A.J. Eijsbouts & B. Kemp, 'Over maatschappelijk verantwoord ondernemen, waardecreatie, ondernemingsrecht en vennootschappelijk belang', *TvOB* 2012, afl. 5, p. 120-132; Zie R. Mendel & W. Oostwouder, 'Het vennootschappelijk belang na recente uitspraken van de Hoge Raad', *NJB* 2013/1776, afl. 29, p. 1965-1972; A.F. Verdam, 'Het vennootschappelijk belang: méér dan "enlightened shareholder value"', *OR* 2013/18, afl. 3, p. 93-101; J.A. Terstegge, 'Instructierecht en de Flex-BV', *WPNR* 2014, afl. 7011, p. 259-269; F.A.M. Tol, 'De inkleuring van het vennootschappelijk belang', *V&O* 2014, afl. 9, p. 131; B.F. Assink, 'Belang van de vennootschap, overname en algemeen belang', *WPNR* 2015, afl. 7048, p. 103-117. Zie voor een ruimer overzicht onder meer M. Olaerts, 'De aandeelhouder en het vennootschappelijk verband: de kwalificatie van de vennootschap en de invloed op de vennootschappelijke belangenafweging', *TvOB* 2015, afl. 2, p. 51-64.

4. Hierover wordt in toenemende mate gediscussieerd. De vraag of dit al dan niet kan leiden tot afdwingbare verplichtingen en of het maatschappelijk belang al dan niet onderdeel kan uitmaken van het vennootschappelijk belang, laat ik gezien de omvang van deze bijdrage hier verder buiten beschouwing.

5. Zie onder meer het themanummer in het *WPNR* over het algemeen belang waaronder L. Timmerman, 'De breedte van het vennootschapsrecht, enkele inleidende opmerkingen', *WPNR* 2015, afl. 7048, p. 93-93; R. Abma, 'Algemeen belang vanuit de optiek van de aandeelhouder', *WPNR* 2015, afl. 7048, p. 125-134; B.F. Assink, 'Belang van de vennootschap, overname en algemeen belang', *WPNR* 2015, afl. 7048, p. 103-117.

6. HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:797, *NJ* 2014/286, m.nt. Van Schilfgaarde (*Cancun Holding I*). Zie voor andere uitspraken in dezelfde zaak HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR:2014:799; HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR:2014:804 en HR 4 maart 2014, ECLI:NL:HR:2014:808. Zie over deze zaak onder meer V. Timmerman, 'Oude koeien met actualiteitswaarde', *OR* 2014/111, afl. 13 (column); M.J.G.C. Raaijmakers, 'Cancun: een joint venture klem tussen contract en instituut', *AA* 2014, afl. 6, p. 459-465; M.J.G.C. Raaijmakers, 'Bestuursautonomie in een (gezamenlijke) dochter-B.V.: een novum in concernverhoudingen?', *TvOB* 2015, afl. 1, p. 2-12; M.J.G.C. Raaijmakers, 'De "institutionele opvatting": grondslag en inhoud?', *OR* 2015/18; M. Olaerts, 'De aandeelhouder en het vennootschappelijk verband: de kwalificatie van de vennootschap en de invloed op de vennootschappelijke belangenafweging', *TvOB* 2015, afl. 2, p. 51-64; W.J.M. van Veen, 'Vennootschapsrechtelijke doorwerking, bestuursautonomie en bestuurspraak bij Joint Ventures na "Cancun"', *OR* 2015/88.

7. Zie in dit verband onder meer V. Timmerman, 'Oude koeien met actualiteitswaarde', *OR* 2014/111, afl. 13 (column); M.J.G.C. Raaijmakers, 'Cancun: een joint venture klem tussen contract en instituut', *AA* 2014, afl. 6, p. 459-465; M.J.G.C. Raaijmakers, 'Bestuursautonomie in een (gezamenlijke) dochter-B.V.: een novum in concernverhoudingen?', *TvOB* 2015, afl. 1, p. 2-12. Zie over het vennootschappelijk belang met literatuurverwijzingen M. Olaerts, 'De aandeelhouder en het vennootschappelijk verband: de kwalificatie van de vennootschap en de invloed op de vennootschappelijke belangenafweging', *TvOB* 2015, afl. 2, p. 51-64.

zelf een eigen strategie moet bepalen.<sup>8</sup> In de hiernavolgende paragraaf zal ik nader ingaan op de afbakening tussen het vennootschappelijk en het concernbelang.

Daarnaast vormde vooral de komst van het vereenvoudigde B.V.-recht aanleiding om het vennootschappelijk belang andermaal kritisch tegen het licht te houden. Met de komst van het nieuwe B.V.-recht, komt de nadruk immers te liggen op het vennootschappelijk belang. Volgens de nieuwe formulering van artikel 2:239 lid 4 BW kunnen de statuten bepalen dat het bestuur zich dient te gedragen naar de aanwijzingen van een ander orgaan van de vennootschap. Met andere woorden, in concernverbanden kan statutair worden bepaald dat de moedervennootschap bijvoorbeeld in haar hoedanigheid van aandeelhoudersvergadering van de dochtervennootschap instructies, ook van specifieke aard, mag geven aan het bestuur van die dochtervennootschap. Die instructies zijn in zoverre bindend dat het bestuur van de dochtervennootschap gehouden is de instructies op te volgen tenzij deze in strijd zijn met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Voor wat betreft de N.V. bepaalt artikel 2:129 lid 4 BW nog steeds dat statutair kan worden bepaald dat het bestuur zich dient te gedragen naar aanwijzingen van een orgaan van de vennootschap die enkel de algemene lijnen van het te voeren beleid betreffen.<sup>9</sup> In concernverbanden zal echter voor wat betreft de structuur van de dochtervennootschappen vaak gekozen worden voor een besloten vennootschap.<sup>10</sup> Sinds het *Forumbank*-arrest<sup>11</sup> is de heersende leer voor wat betreft de Nederlandse kapitaalvennootschappen dat het bestuur en de aandeelhoudersvergadering twee naast elkaar staande grootheden zijn die de door de wet en statuten gestelde grenzen van hun bevoegdheden dienen te respecteren en zich niet op elkaars terrein mogen begeven. De aandeelhoudersvergadering vormt met andere woorden niet de hoogste macht binnen de vennootschap. Voor wat betreft beursgenoteerde vennootschappen is dat nogmaals in de jurisprudentie benadrukt door de Hoge Raad die oordeelde dat aandeelhouders zich niet mogen bemoeien met bestuurstaken zoals het bepalen van de strategie van de vennootschap.<sup>12</sup> In het vereenvoudigde B.V.-recht lijkt dit uitgangspunt enigszins te zijn genuan-

ceerd althans in die zin dat het de aandeelhoudersvergadering als orgaan mogelijk wordt gemaakt om aan het bestuur instructies te geven.<sup>13</sup> De rol van de aandeelhouder lijkt daarmee, althans in het wettelijk systeem, pregnanter naar voren te komen. De vraag is of de wettelijke introductie van de instructiebevoegdheid veel nieuws brengt in de machtsverdeling tussen moeder-en-dochtervennootschappen in concernverbanden. Vóór de wetwijziging werd in de praktijk en rechtspraak immers reeds aangenomen dat, hoewel een wettelijke instructiebevoegdheid voor wat betreft het geven van specifieke instructies lange tijd heeft ontbroken, de moedervennootschap in de praktijk doorgaans desalniettemin over een instructiemacht beschikt.<sup>14</sup> Wanneer de aandeelhoudersvergadering de bevoegdheid toekomt het bestuur te ontslaan, heeft zij immers de uiteindelijke macht in handen. Dit roept met name in concernverbanden de vraag op in hoeverre er ruimte overblijft voor het bestuur van de dochtervennootschap om een eigen autonome afweging te maken van het vennootschappelijk belang zoals door artikel 2:239 lid 4 BW wordt geëist en in hoeverre een moedervennootschap gelijk geschakeld kan worden met een aandeelhouder in een enkelvoudige vennootschap.

Voorop dient te staan dat de huidige wetssystematiek in ieder geval een erkenning vormt van de legitimiteit van de door de moedervennootschap gegeven instructies. Daarnaast is door de wetgever een duidelijke keuze gemaakt voor wat betreft de verdeling van verantwoordelijkheden ten aanzien van de gegeven instructies. De wetgever bevestigt met het nieuwe artikel 2:239 lid 4 BW de rol van het bestuur als de bewaker van het vennootschappelijk belang. Het bestuur van de dochtervennootschap blijft, ook binnen het wettelijk systeem, verantwoordelijk voor het bewaken van de ondergrens die gevormd wordt door 'het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming'. Boschma wijst er wel op dat door de flex-B.V. de betekenis van het instructierecht als middel om het dochterbestuur onder druk te zetten, is toegenomen. Dit leidt zij af uit het feit dat er door de introductie van het flexibele B.V.-recht minder wettelijke bepalingen zijn die bijvoorbeeld strekken ter bescherming van crediteuren en waarachter het bestuur van de doch-

8. M.J.G.C. Raaijmakers, 'Bestuursautonomie in een (gezamenlijke) dochter-B.V.: een novum in concernverbanden?', *TvOB* 2015, afl. 1, p. 2-12. Zie in dit verband eveneens M. Olaerts, 'De aandeelhouder en het vennootschappelijk verband: de kwalificatie van de vennootschap en de invloed op de vennootschappelijke belangenafweging', *TvOB* 2015, afl. 2, p. 58.
9. In de literatuur bestaat discussie over de vraag of van de aanpassing van artikel 2:239 lid 4 BW voor de B.V. reflexwerking uitgaat ten aanzien van de invulling van het instructierecht binnen de N.V. Zie hierover onder verwijzing naar de literatuur J.A. Terstegge, 'Instructierecht en de Flex-BV', *WPNR* 2014, afl. 7011, p. 259-269. Deze vraag valt buiten het bestek van de onderhavige bijdrage.
10. S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § IV.1.
11. HR 21 januari 1955, ECLI:NL:HR:1955:AG2033, *NJ* 1959/43 (*Forumbank*).
12. HR 9 juli 2010, ECLI:NL:HR:2010:BM0976, *NJ* 2010/544, *JOR* 2010/228 (*ASMT*).
13. Zie in dit verband D. Mokhberolsafa, 'Instructiebevoegdheid en de aansprakelijkheid van de moedervennootschap als medebeleidsbepaler van haar dochter-bv op grond van art. 2:248 lid 7 BW: een kwestie van balans', *O&F* 2014/2, p. 22 die van mening is dat de moedervennootschap zich bij het geven van instructies op grond van artikel 2:239 lid 4 BW begeeft buiten het bevoegdheidssterrein van de aandeelhouder en op wettelijke basis het bestuursterrein betreedt. Zie over het instructierecht voorts onder meer J.A. Terstegge, 'Instructierecht en de Flex-BV', *WPNR* 2014, afl. 7011, p. 259-269; H.E. Boschma, 'De (aansprakelijkheids)positie van de bestuurder van een concerndochter. Risico's, valkuilen en vangnetten', *NTBR* 2015/17, p. 112-121.
14. Zie onder meer HR 21 december 2001, ECLI:NL:HR:2001:AD4499, *NJ* 2005/96, m.nt. Kortmann, *JOR* 2002/38, m.nt. Bartman (*Sobi/Hurks*). Over de machtsverdeling tussen de moedervennootschap en het bestuur van de dochter en de invloed van de concernleiding en de rol van de dochtervennootschap is ook reeds voor de inwerkingtreding van het flexibele B.V.-recht in 2012 veel geschreven zie in dit verband onder meer M.J.G.C. Raaijmakers, 'Over de verhouding tussen plicht en bevoegdheid van de moedermaatschappij tot centrale leiding van de groep', in: J.W. Winter e.a., *Beschouwingen over concernfinanciering* (IVO RUG, deel 18), Deventer: Kluwer 1993, p. 33-60. Zie voorts S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, hoofdstuk IV.

tervennootschap zich zou kunnen verschuilen teneinde een instructie van de moedervennootschap af te weren. Van het bestuur van de dochtervennootschap wordt volgens Boschma door het wegvallen van wettelijke bepalingen die een bepaalde transactie verbieden, in toenemende mate verwacht dat het een eigen afweging maakt van het vennootschappelijk belang hetgeen aanleiding kan geven tot meningsverschillen met de moedervennootschap.<sup>15</sup>

### 3. Vennootschappelijk belang vs. concernbelang en de autonomie van het bestuur van de dochtervennootschap

De benadrukking van de rol van het bestuur als hoeder van het vennootschappelijk belang, brengt de bestuurders van een dochtervennootschap in concernverhoudingen in een lastig parket. Wanneer zij worden geconfronteerd met een instructie van de concernleiding, kunnen ze die instructie enkel naast zich neerleggen met een beroep op strijd met het vennootschappelijk belang. Maken zij echter een foute inschatting van het vennootschappelijk belang, dan riskeren zij door de moedervennootschap te worden ontslagen.<sup>16</sup> Volgen zij te lichtvaardig een instructie van de moedervennootschap op, dan riskeren zij hiervoor aansprakelijk te worden gesteld door de vennootschap zelf en de bij de vennootschap betrokken derden.<sup>17</sup> Van belang is derhalve om een duidelijk beeld te hebben van wat het vennootschappelijk belang inhoudt en op welke manier dit in concernverhoudingen dient te worden ingekleurd. In het hiernavolgende wordt in de eerste plaats nader ingegaan op de verhouding tussen het vennootschappelijk en het concernbelang onder normale omstandigheden. Vervolgens wordt die relatie nader bezien voor gevallen waarin sprake is van herstructurering.

#### 3.1. Vennootschappelijk vs. concernbelang in normale omstandigheden

In veel gevallen zal het belang van de vennootschap (indirect) samenvallen met het belang van het concern waar de vennootschap onderdeel van uitmaakt. Het is in beginsel aan de concernleiding om te bepalen wat het concernbelang inhoudt.<sup>18</sup> In de rechtspraak is aangenomen dat het feit dat een vennootschap tot een concern behoort met zich brengt dat de vennootschap zich solidair zal moeten opstellen in die zin dat het bestuur van de dochter zich in sommige gevallen maatregelen zal moeten laten welgevalen die niet direct in het belang van de vennootschap zijn maar veeleer het belang van het concern als geheel dienen. Aangenomen wordt dat wanneer het goed gaat met het concern als geheel, dat dat ook afstraalt op de afzonderlijke onderdelen waardoor bepaalde transacties die wellicht niet rechtstreeks in het belang van de dochtervennootschap zijn haar desalniettemin indirect tot voordeel strekken.<sup>19</sup> In *Cancun* overwoog de Hoge Raad ten aanzien van het vennootschappelijk belang en de autonomie van het bestuur in het bijzonder met betrekking tot een joint-ventureconstructie het volgende:

‘Bij de vervulling van hun taak dienen de bestuurders zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming te richten (...). Wat dat belang inhoudt, hangt af van de omstandigheden van het geval. Indien aan de vennootschap een onderneming is verbonden, wordt het vennootschapsbelang in de regel vooral bepaald door het bevorderen van het bestendige succes van deze onderneming. In geval van een joint venture-vennootschap wordt het belang van de vennootschap voorts bepaald door de aard en inhoud van de tussen de aandeelhouders overeengekomen samenwerking. De aard en inhoud van het samenwerkingsverband in een joint

15. H.E. Boschma, ‘De (aansprakelijkheids)positie van de bestuurder van een concerndochter. Risico’s, valkuilen en vangnetten’, *NTBR* 2015/17, p. 112-121.

16. Ook zonder foute inschatting van het vennootschappelijk belang kan het bestuur overigens te allen tijde ontslagen worden. Zie artikel 2:244/134 BW. Zie hierover P. van Schilfgaarde/J.W. Winter & J.B. Wezeman, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2013, nr. 42. De weigering van het bestuur van een dochtervennootschap om de instructie van de moedervennootschap op te volgen, kan in beginsel een grond opleveren voor ontslag van die bestuurder. Zie in dit verband HR 4 december 1992, ECLI:NL:HR:1992:ZC0782, *NJ* 1993/271 (*Mast Holding*). Desalniettemin kan het ontslag onder omstandigheden in strijd zijn met de redelijkheid en billijkheid. Zie in dit verband Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/833 en 435. De inhoudelijke gronden voor het ontslag kunnen enkel worden getoetst aan de hand van de arbeidsrechtelijke regels waaronder het naar redelijkheid en billijkheid uitvoering geven aan de overeenkomst. In vennootschapsrechtelijke zin kan het besluit niet aan de redelijkheid en billijkheid worden getoetst. Zie HR 26 oktober 1984, ECLI:NL:HR:1984:AG4887, *NJ* 1985/375 (*Sjardin*). Bestuurders die met ontslag worden bedreigd omwille van het niet opvolgen van een instructie waarvan zij van mening zijn dat die ingaat tegen het vennootschappelijk belang, kunnen bijvoorbeeld een enquêteprocedure starten of in kort geding een voorlopige voorziening aanvragen. Dat laatste was succesvol in de zaak *NEM/Babcock*, Rb. Den Haag (vzr.) 7 augustus 2002, ECLI:NL:RBSGR:2002:AG8152, *JOR* 2002/173, m.nt. Van den Ingh.

17. Zie hierover eveneens H.E. Boschma, ‘De (aansprakelijkheids)positie van de bestuurder van een concerndochter. Risico’s, valkuilen en vangnetten’, *NTBR* 2015/17, p. 112-121; Wenk in de noot bij Hof Amsterdam (OK) 15 oktober 2013, *RO* 2014/28 (*Prins Dokkum BV*) en D. Mokhberolsafa, ‘Instructiebevoegdheid en de aansprakelijkheid van de moedervennootschap als medebeleidsbepaler van haar dochter-bv op grond van art. 2:248 lid 7 BW: een kwestie van balans’, *O&F* 2014/2, p. 13.

18. Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/829. Hof Amsterdam (OK) 8 oktober 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:3208, *RO* 2014/28, *JOR* 2014/94 (*Prins Dokkum BV*) deze beschikking komt hieronder nog uitgebreider aan de orde. Zie ten aanzien van de verhouding tussen vennootschappelijk belang en concernbelang eveneens M. Olaerts, ‘Perikelen in concernverhoudingen’, *TvOB* 2011, afl. 1, p. 6-13.

19. Aangenomen wordt bijvoorbeeld dat financiering die is verleend aan een houdstermaatschappij binnen concernverhoudingen in beginsel geacht moet worden direct of indirect ten voordele te strekken van alle tot het concern behorende onderdelen zelfs wanneer deze niet rechtstreeks aanspraak hebben gemaakt op de desbetreffende financiering. Zie hierover HR 18 april 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF3411, *JOR* 2003/160, m.nt. Bartman (*Rivier De lek c.s./Van de Wetering*). Zie in dit verband eveneens M. Olaerts, ‘Noot bij HR 18 april 2003, *JOR* 2003/160 (Onroerend Goed Maatschappij c.s./D. van de Wetering BV), *NTBR* rechtspraak kort’, *NTBR* 2003/10, p. 599-601; M. Olaerts, ‘Regresverhaal? Enige beschouwingen omtrent de uit concernfinanciering voortvloeiende regresproblematiek’, *TvOB* 2004, afl. 2, p. 71-81. Dahmen spreekt in dit verband van een reciprociteitsgedachte zie R.G.M. Dahmen, ‘De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239-4 BW: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief’, *TvOB* 2014, afl. 2, p. 63.

venture-vennootschap waarin de aandeelhouders een gelijkwaardig aandeel hebben, kunnen meebrengen dat (ook) het vennootschapsbelang is gebaat bij continuering van evenwichtige verhoudingen tussen de aandeelhouders; dit kan betekenen dat de verhoudingen tussen de aandeelhouders niet verder mogen veranderen dan in het licht van de omstandigheden geboden is.<sup>7</sup>

De Hoge Raad geeft in deze overweging aan dat het belang van de vennootschap waaraan een onderneming is verbonden met name wordt bepaald door het bevorderen van het bestendige succes van de onderneming. In geval van een joint venture wordt dat belang voorts bepaald door de overeengekomen samenwerking tussen de aandeelhouders. De Hoge Raad benadrukt in deze zaak dat de vennootschap niet gezien kan worden als instrument in handen van de aandeelhouders waarbij het vennootschappelijk belang noodzakelijk samenvalt met het aandeelhoudersbelang maar dat het bestuur van de vennootschap steeds de mogelijkheid moet houden om een eigen afweging te kunnen maken van wat het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming omvat.<sup>20</sup> Vertaald naar concernverbanden is derhalve van belang voorop te stellen dat het bestuur van een dochtervennootschap een eigen afweging moet (kunnen) maken van het vennootschappelijk belang. In een eerdere bijdrage aan dit tijdschrift heb ik betoogd dat de bestuurlijke besluitvorming dient plaats te vinden in twee afwegingsfasen.<sup>21</sup> In de eerste afwegingsfase dient het vennootschappelijk belang te worden vastgesteld. In een tweede afwegingsfase dient dat vennootschappelijk belang te worden afgewogen tegen de zorgplichten die op het bestuur en de vennootschap rusten. Beide afwegingsrondes liggen dicht tegen elkaar aan en zullen in de praktijk moeilijk te scheiden zijn. Ik ga in de volgende subparagraaf in op de tweede afwegingsfase. In de eerste afwegingsfase staat het bestendige succes van de onderneming voorop en kunnen deelbelangen daaraan gespiegeld worden. Ik heb daarbij betoogd dat onder omstandigheden meer ruimte is voor het dienen van een bepaald deelbelang teneinde het vennootschappelijk belang,

vooral bestaande uit het bestendige succes van de onderneming, te bevorderen. Dit is bijvoorbeeld het geval in concernverbanden. De concernrelatie kan immers een belangrijke invloed hebben op het bestendige succes van de onderneming. In concernverbanden strekt de onderneming zich immers vaak uit over of is zij nauw verbonden met de activiteiten van meerdere vennootschappen. Het aangaan van bijvoorbeeld financiële kruisverbanden in het kader van een geconsolideerde concernfinanciering kan dan in het belang zijn van het concern als geheel en indirect in het belang van de dochtervennootschap.<sup>22</sup> Waar de Hoge Raad in *Cancun* spreekt over het vennootschappelijk belang dat in een joint venture voorts gebaat kan zijn bij een 'continuering van de evenwichtige verhoudingen tussen de aandeelhouders', kan in concernverbanden het vennootschappelijk belang gebaat zijn bij evenwichtige concernverbanden en een moedervernootschap die het door haar uitgestippelde beleid op consistente wijze kan doorvoeren. Daarbij kan het vennootschappelijk belang, en de nadruk die door de wetgever en rechtspraak is gelegd op de bestuursautonomie bij het behartigen van dat vennootschappelijk belang, er wel toe leiden dat de moedervernootschap van bedacht moet zijn op een eventueel opstandig bestuur van de dochtervennootschap. Doorgaans zal het concernbelang echter leidend zijn en zal het bestuur van de dochter zich ervan moeten vergewissen of en hoe het vennootschappelijk beleid past binnen de door de concernleiding uitgezette concernstrategie.<sup>23</sup> Het vennootschappelijk belang vormt de ondergrens.<sup>24</sup> In de literatuur is in dit verband betoogd dat het dochterbestuur niet de doelmatigheid van de gegeven instructie maar wel de rechtmatigheid daarvan in vraag moet stellen.<sup>25</sup> Het concernbelang zal steeds een belangrijke factor vormen binnen het vennootschappelijk belang en het grotendeels inkleuren.<sup>26</sup> Het concernbelang kan daarbij niet worden aangemerkt als een extern belang maar maakt mijns inziens, zoals Bartman en Dorresteyn stellen, integraal onderdeel uit van het vennootschappelijk

20. Zie hierover uitgebreider M. Olaerts, 'De aandeelhouder en het vennootschappelijk verband: de kwalificatie van de vennootschap en de invloed op de vennootschappelijke belangenafweging', *TvOB* 2015, afl. 2, p. 51-64.

21. M. Olaerts, 'De aandeelhouder en het vennootschappelijk verband: de kwalificatie van de vennootschap en de invloed op de vennootschappelijke belangenafweging', *TvOB* 2015, afl. 2, p. 51-64.

22. Zie in dit verband Rb. Arnhem (pres.) 28 december 1987, ECLI:NL:RBARN:1987:AH2042, *KG* 1988/37 (*Amstelland*).

23. Zie conclusie P-G M.R. Mok bij HR 31 januari 2002, *JOR* 2002/2 (*Juno Properties*), punt 4.5.3.5. Zie over deze problematiek eveneens M.J.G.C. Raaijmakers, 'Over de verhouding tussen plicht en bevoegdheid van de moedermaatschappij tot centrale leiding van de groep', in: J.W. Winter e.a., *Beschouwingen over concernfinanciering* (IVO RUG, deel 18), Deventer: Kluwer 1993, p. 33-60.

24. Zie in dit verband G.J.H. van der Sangen, 'Concernleiding en aansprakelijkheid: het delicate evenwicht tussen unitaire leiding en juridische zelfstandigheid', *TvOB* 2009, afl. 6, p. 147. Zie voorts over de afbakening tussen concernbelang en het belang van de vennootschap onder meer G.J.H. van der Sangen, 'De curator in het vennootschapsrecht: onderstromen en schuivende panelen', *TvOB* 2012, afl. 2, p. 61-69. R.G.M. Dahmen, 'De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239-4 BW: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief', *TvOB* 2014, afl. 2, p. 61-71; D. Mokherolsafa, 'Instructiebevoegdheid en de aansprakelijkheid van de moedervernootschap als medebeleidsbepaler van haar dochter-bv op grond van art. 2:248 lid 7 BW: een kwestie van balans', *O&F* 2014/2, p. 5-23.

25. Zie S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § I.5. Zie voorts Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/829. Die schrijven dat bestuursautonomie van de dochtervennootschap en de daarmee samenhangende belangenafweging wordt afgezwakt maar niet opzijgezet.

26. Zie in dit verband onder meer Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/827 en 829. J.B. Huizink, in: *Groene Serie Rechtspersonen*, art. 2:129/239 BW, aant. 11.6; H.E. Boschma, 'De (aansprakelijkheids)positie van de bestuurder van een concerndochter. Risico's, valkuilen en vangnetten', *NTBR* 2015/17, p. 112. Volgens Bartman en Dorresteyn vormt het vennootschappelijk belang in hoge mate een afgeleide van het concernbelang dat door de concernleiding wordt ingevuld. Zie S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § I.5.

belang.<sup>27</sup> De afweging en bescherming van deelbelangen zal in concernverhoudingen reeds tot op zekere hoogte door de concernleiding plaatsvinden.<sup>28</sup> Ik heb in mijn eerdere bijdrage betoogd dat voor zover dit niet het geval is, bij het bepalen van het vennootschappelijk belang naast het concernbelang in de eerste afwegingsfase andere belangen aan de orde kunnen komen. Het dochterbestuur zal in herstructureringszaken echter sterker staan wanneer de naleving van haar zorgplichten jegens de bij de vennootschap betrokken belanghebbenden in het gedrang komt, waarover hierna meer.<sup>29</sup>

### 3.2. Vennootschappelijk vs. concernbelang in geval van herstructurering

Wanneer het in financiële zin niet goed gaat met het concern of met één dan wel een aantal van haar onderdelen, liggen de kaarten anders. In dat geval heeft het bestuur van de dochtervennootschap meer redenen om op zijn hoede te zijn. In geval van financiële moeilijkheden binnen het concern waardoor de toekomst van het concern als geheel dan wel van een aantal van haar onderdelen niet gewaarborgd is, is niet langer duidelijk op welke manier de door de concernleiding gevestigde herstructureringsmaatregelen (al dan niet indirect) stroken met het vennootschappelijk belang op dochterniveau.<sup>30</sup> Overigens kan dit probleem zich ook voordoen wanneer geen sprake is van acute financiële nood. Denkbaar is dat de gewenste herstructurering, met het oog op het verbeteren van het rendement op de lange termijn, is ingegeven door de keuze van de concernleiding voor een concernstrategie waar de activiteiten van een dochtervennootschap niet langer in passen dan wel dat de concernleiding ervoor heeft gekozen de productie te verleggen naar lagelonenlanden.<sup>31</sup> Ook in die gevallen is niet duidelijk hoe de concernstrategie (zij het indirect) kan bijdragen aan het vennootschappelijk belang van de dochtervennootschap, althans dat de gekozen strategie dat vennootschappelijk belang niet schaadt.

Onder meer in het enquêterecht zijn in het verleden herstructureringsbeslissingen aan de orde gesteld. De concernleiding die stuit op onwil op dochterniveau om aan een herstructurering mee te werken, kan bijvoorbeeld een enquêteverzoek indienen. Anderzijds heeft het bestuur en de raad van commissarissen van de dochtervennootschap die met het oog op het vennootschappelijk

belang de door de concernleiding gegeven instructie niet wenst uit te voeren, eveneens de mogelijkheid om zich via een enquêteprocedure tegen de gewraakte instructie te weren.<sup>32</sup> Voorts kunnen werknemersorganisaties belang hebben bij het indienen van een enquêteverzoek in geval van een voorgenomen herstructurering.

Van opstandigheid op dochterniveau was bijvoorbeeld sprake in de *Corus*-zaak waarin een enquêteverzoek werd ingesteld tegen een onwelwillende dochter. In dit geval was het niet het bestuur van de dochtervennootschap maar de raad van commissarissen<sup>33</sup> die weigerde toestemming te geven voor de verkoop van de aluminiumdivisie van de dochtervennootschap waartoe door de holding opdracht was gegeven. De Ondernemingskamer overwoog ten aanzien van de verhouding tussen het concernbelang en het belang van de dochtervennootschap het volgende:<sup>34</sup>

‘(...) een vennootschap mag niet en in ieder geval niet zonder méér of ongemotiveerd een beleid voeren dat zich niet verdraagt met, althans geen rekening houdt met de concernstrategie en zal onder omstandigheden hebben te aanvaarden dat het belang van de vennootschap (...) zal moeten worden ten achtergesteld bij het belang van het concern in zijn geheel. Anderzijds staat het de concernleiding niet vrij om steeds, althans zonder méér of ongemotiveerd de belangen van een vennootschap in het concern ten achter te stellen bij wat zij ziet als het belang van het concern.’

Zowel dochtervennootschap als concernleiding moeten met andere woorden een belangenafweging maken waarbij het concernbelang wordt afgewogen tegen het vennootschappelijk belang. Uit de jurisprudentie blijkt dat het bestuur van de dochter haar plicht om het vennootschappelijk belang te beschermen, kan aanwenden om tijdig met de concernleiding in overleg te treden omtrent de consequenties van het voorgestelde concernbeleid op dochterniveau. In de *Corus*-zaak was duidelijk geworden dat bij het uitvoeren van de concernstrategie bestaande uit de verkoop van een aantal activiteiten van de dochtervennootschap, de opbrengst van die verkoop onder meer moest worden aangewend ten behoeve van de herfinanciering van het concern als geheel en ter delging van de verliezen bij de in Engeland gevestigde groepsven-

27. S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § I.5.

28. G.J.H. van der Sangen, ‘De curator in het vennootschapsrecht: onderstromen en schuivende panelen’, *TvOB* 2012, afl. 2, p. 65.

29. Zie hierover eveneens R.G.M. Dahmen, ‘De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239-4 BW: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief’, *TvOB* 2014, afl. 2, p. 67.

30. Zie in dit verband bijvoorbeeld Rb. Den Haag (vzr.) 7 augustus 2002, ECLI:NL:RBSGR:2002:AG8152, *JOR* 2002/173, m.nt. Van den Ingh (*Babcock*).

31. Zie voor een voorbeeld in dit verband Hof Amsterdam (OK) 18 juni 1998, *JAR* 1998/150 (*Total*).

32. Zie hierover G.J.H. van der Sangen, ‘De curator in het vennootschapsrecht: onderstromen en schuivende panelen’, *TvOB* 2012, afl. 2, p. 62; Wenk in de noot bij Hof Amsterdam (OK) 15 oktober 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:3208, *RO* 2014/28 (*Prins Dokkum BV*). Zie eveneens R.G.M. Dahmen, ‘De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239-4 BW: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief’, *TvOB* 2014, afl. 2, p. 64 en M.J.G.C. Raaijmakers, ‘Bestuursautonomie in een (gezamenlijke) dochter-B.V.: een novum in concernverhoudingen?’, *TvOB* 2015, afl. 1, p. 10. De bestuurder die zijn ontslag wil voorkomen kan zich eveneens wenden tot de voorzieningenrechter. Zie in dit verband zoals hiervoor reeds aangegeven Rb. Den Haag (vzr.) 7 augustus 2002, ECLI:NL:RBSGR:2002:AG8152, *JOR* 2002/173, m.nt. Van den Ingh (*Babcock*).

33. De raad van commissarissen kon zich deze harde opstelling onder meer permitteren doordat de aandeelhoudersvergadering destijds niet de bevoegdheid had om de raad van commissarissen te ontslaan. Zie in dit verband M.J.G.C. Raaijmakers, ‘Bestuursautonomie in een (gezamenlijke) dochter-B.V.: een novum in concernverhoudingen?’, *TvOB* 2015, afl. 1, p. 6.

34. Hof Amsterdam (OK) 13 maart 2003, ECLI:NL:GHAMS:2003:AF5761, *NJ* 2003/248, *JOR* 2003/85, r.o. 3.8.

nootschappen. In een dergelijk geval zijn er volgens de Ondernemingskamer redenen voor het bestuur van een dochtervennootschap en haar raad van commissarissen om de door het concern voorgestelde strategie in ieder geval kritisch tegen het licht te houden en ervoor te zorgen dat de concernleiding bij het uitstippelen van die strategie op zijn minst op de hoogte is van de gevolgen daarvan voor de dochtervennootschap teneinde de concernleiding in staat te stellen zich ervan te vergewissen of het concernbelang in vergelijking daarmee voldoende zwaarwegend is.<sup>35</sup>

Uit de jurisprudentie van de Ondernemingskamer blijkt voorts dat het aan de concernleiding is om te bepalen of een concern al dan niet dient te worden gereorganiseerd en het desbetreffende concernbeleid te bepalen. In de *Prins Dokkum*-beschikking ging het om een herstructurering van het Saferoad concern waarbij de productie in Dokkum wegens verslechterende resultaten zou worden gestaakt terwijl een deel van het machinepark werd verkocht aan een Poolse zustermaatschappij. De werknemersorganisaties stelden een enquêteverzoek in omdat naar hun mening het bestuur van de dochtervennootschap te snel en zonder voldoende afweging van de betrokken belangen uitvoering had gegeven aan de wensen van de concernleiding. Ten aanzien van de bevoegdheid tot het nemen van herstructureringsbesluiten in concernverbanden stelt de Ondernemingskamer voorop:<sup>36</sup>

‘(...) dat een besluit om een concern (...) te reorganiseren, in beginsel een aangelegenheid van de leiding van dat concern is, dat er bedrijfseconomische redenen voor zo’n besluit kunnen zijn en dat het aan de concernleiding is om die redenen te inventariseren en te beoordelen, en dat zo’n besluit kan meebrengen dat productie binnen het concern wordt gestaakt of verplaatst.’

Het is vervolgens aan het bestuur van de dochter om te beoordelen hoe dat beleid past binnen het vennootschappelijk belang en dat belang al dan niet aantast. Het bestuur van de dochtervennootschap is immers het best op de hoogte van de mogelijke consequenties van de voorgestelde herstructureringsmaatregelen op dochterniveau.<sup>37</sup> Daarbij wordt ervan uitgegaan dat dat vennootschappelijk belang wordt medebepaald door, maar niet noodzakelijk samenvalt met het concernbelang.<sup>38</sup> Van het bestuur van de dochtervennootschap wordt verwacht dat het een eigen

afweging maakt van de redenen voor de voorgestelde herstructurering en de consequenties daarvan voor haar onderneming en de daarbij betrokken belanghebbenden.<sup>39</sup> Het bestuur van de dochtervennootschap moet zich mijns inziens niet een zelfstandig oordeel vormen over de inhoud van het concernbelang.<sup>40</sup> Dit is de taak van de concernleiding waar het bestuur van de dochter niet in moet en kan treden. De concernleiding heeft het overzicht over het gehele concern en kan op basis daarvan wel overwogen beslissingen nemen.<sup>41</sup> Het bestuur van de dochtervennootschap kan van het door de concernleiding gedefinieerde concernbelang uitgaan. Wel moet het bestuur van de dochtervennootschap een afweging maken waarbij het concernbelang wordt afgezet tegen het belang van de vennootschap en met name tegen het belang van de betrokkenen bij de vennootschap. Teneinde een goede inschatting te kunnen maken, is het van belang dat het bestuur van de dochter op de hoogte is van het concernbelang zoals dat is vastgesteld door de concernleiding alsmede van de beweegredenen voor het door de concernleiding genomen herstructureringsbesluit. De zelfstandige afweging betreft niet het concernbelang als zodanig maar de gevolgen van het voorstellen van het concernbelang voor de vennootschap en de daarbij betrokken belanghebbenden. In de *Prins Dokkum*-zaak was hiervan naar het oordeel van de Ondernemingskamer onvoldoende sprake. Het feit dat het bestuur van de dochtervennootschap zich niet op de hoogte heeft gesteld van de beweegredenen voor het besluit tot sluiting van de fabriek in Dokkum dan wel hierover ontoereikend heeft gecommuniceerd, levert volgens de Ondernemingskamer gegronde redenen op om aan een juist beleid te twijfelen.<sup>42</sup> Uiteindelijk trok desalniettemin de concernleiding aan het langste eind: de sluiting ging door, het enquêteverzoek werd ingetrokken terwijl de werknemers een sociaal plan werd aangeboden.<sup>43</sup>

De Ondernemingskamer toetst de inhoudelijke besluitvorming van de concernleiding en daarmee de afweging tussen concern- en vennootschappelijk belang slechts marginaal. Het is vaak het concernbelang dat doorslaggevend is,<sup>44</sup> zij het onder mitigeren van de negatieve gevolgen voor de belanghebbenden op dochterniveau. De nadruk wordt gelegd op de totstandkoming van de besluitvorming en het al dan niet blijken van een door de doch-

35. Zie in dit verband Hof Amsterdam (OK) 13 maart 2003, ECLI:NL:GHAMS:2003:AF5761, *NJ* 2003/248, *JOR* 2003/85, r.o. 3.4.

36. Hof Amsterdam (OK) 8 oktober 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:3208, *RO* 2014/28, *JOR* 2014/94 (*Prins Dokkum BV*) r.o. 3.6.

37. R.G.M. Dahmen, ‘De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239-4 BW: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief’, *TvOB* 2014, afl. 2, p. 67. Zie in die zin Hof Amsterdam (OK) 13 maart 2003, ECLI:NL:GHAMS:2003:AF5761, *NJ* 2003/248, *JOR* 2003/85 (*Corus*) waarin de OK het niet onaanvaardbaar achtte dat de raad van commissarissen intensief van gedachten wilde wisselen over de vraag of de verkoop uit het oogpunt van het concernbelang zo zwaarwegend was dat het belang van de vennootschap daarbij moest worden achtergesteld.

38. Hof Amsterdam (OK) 8 oktober 2013, *RO* 2014/28, *JOR* 2014/94 (*Prins Dokkum BV*) r.o. 3.7.

39. Zie in die zin eveneens Hof Amsterdam (OK) 9 juli 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:2336, *TRA* 2013/95.

40. Zie in die zin eveneens R.G.M. Dahmen, ‘De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239-4 BW: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief’, *TvOB* 2014, afl. 2, p. 66.

41. Zie Van het Kaar in zijn noot bij Hof Amsterdam (OK) 9 juli 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:2336, *TRA* 2013/95.

42. Hof Amsterdam (OK) 8 oktober 2013, *RO* 2014/28, *JOR* 2014/94 (*Prins Dokkum BV*) r.o. 3.17.

43. Zie Wenk in de noot bij Hof Amsterdam (OK) 15 oktober 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:3208, *RO* 2014/28 (*Prins Dokkum BV*) en Hof Amsterdam (OK) 14 maart 2014.

44. Zie in die zin Van het Kaar in zijn noot bij Hof Amsterdam (OK) 9 juli 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:2336, *TRA* 2013/95.

tervennootschap gemaakte afweging.<sup>45</sup> Van belang is dat het bestuur van de dochter kennis heeft genomen van de belangen die spelen op concernniveau en dat zij het vennootschappelijk belang daartegen heeft afgewogen om er zich van te vergewissen dat het belang van de vennootschap en van de daaraan verbonden stakeholders niet op onevenredige wijze wordt opgeofferd aan het concernbelang.<sup>46</sup> Het kan daarbij van oordeel zijn dat het concernbelang inderdaad een belangrijke rol speelt. Echter, er kunnen zich omstandigheden voordoen waarin dat concernbelang niet doorslaggevend mag zijn. De Hoge Raad heeft in het verleden beslist dat, wanneer het gaat om de vraag of het dochterbestuur het vennootschappelijk belang heeft veronachtzaamd en daarvoor aansprakelijk kan worden gehouden, het concernbelang een rol kan spelen maar niet doorslaggevend kan zijn in die zin dat het prevaleert boven de andere bij de vennootschap betrokken belangen.<sup>47</sup> Het hof was daarbij volgens de Hoge Raad niet ingegaan op de afweging van die betrokken belangen. Het ging in deze zaak om een geval waarin het bestuur onder druk van onder meer de concernleiding meewerkte aan een sterfhuisconstructie.<sup>48</sup> De Hoge Raad wijst hier op het feit dat het concernbelang niet altijd zal prevaleren boven 'de andere bij de onderscheiden vennootschappen betrokken belangen'. Hierbij wordt mijns inziens in deze overweging niet zozeer de nadruk gelegd op het vennootschappelijk belang als zelfstandige grootheid en geabstraheerd van het concernbelang, dat zoals hiervoor werd aangegeven met name wordt ingevuld door het bevorderen van het bestendige succes van de aan de vennootschap verbonden onderneming, maar veeleer op de bij de vennootschap betrokken belanghebbenden. De vraag is alleen of de bescherming van die stakeholders in dat geval is ingegeven door het vennootschappelijk belang. Zoals hiervoor werd aangegeven, wordt in een eerste afwegingsronde het zelfstandig vennootschappelijk belang vastgesteld. Daarbij staat het bestendige succes van de onderne-

ming voorop. De andere bij de vennootschap betrokken deelbelangen kunnen daaraan worden gespiegeld. Het concernbelang zal daarbij een belangrijke rol spelen nu dat doorgaans (zij het in sommige gevallen indirect) zal bijdragen aan het bevorderen van het bestendige succes van de onderneming.<sup>49</sup> Het zal niet eenvoudig zijn voor het bestuur van de dochter om in deze afweging andere deelbelangen boven het concernbelang te laten overwegen. Pas wanneer er zich duidelijk een belangenconflict voordoet, is de vraag in hoeverre een van de andere deelbelangen overwicht kan krijgen in de bestuurlijke besluitvorming. Ik heb in mijn eerdere bijdrage betoogd dat dit met name het geval zal zijn wanneer op het bestuur een zorgplicht rust om een bepaald bij de vennootschap betrokken deelbelang te beschermen. Het feit dat een vennootschap onderdeel uitmaakt van een concern, ontslaat het bestuur niet van zijn wettelijke taak waaronder het in acht nemen van de belangen van de bij die vennootschap betrokken belanghebbenden zoals werknemers en crediteuren.<sup>50</sup> In de tweede afwegingsronde moet het vennootschappelijk belang, dat hoofdzakelijk wordt ingekleurd door het concernbelang, worden afgewogen tegen de zorgplichten die op het bestuur en de vennootschap rusten. Die zorgplichten kunnen ertoe leiden dat onder omstandigheden een specifiek belang van bijvoorbeeld werknemers of crediteuren sterker weegt dan het concernbelang.

Bij een herstructurering door de concernleiding is doorgaans sprake van een belangenconflict en zal de nadruk komen te liggen op de tweede afwegingsronde. Wanneer de concernleiding van mening is dat een bepaalde productiefaciliteit op dochterniveau afgestoten moet worden, zal dat in weinig gevallen in het belang zijn van de (enkelevoudige) vennootschap. Dat is zeker het geval wanneer er van de overige activiteiten van de vennootschap weinig overblijft. Desalniettemin zal het moeilijk zijn voor het

45. Zie in die zin over de marginale toetsing R.G.M. Dahmen, 'De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239-4 BW: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief', *TvOB* 2014, afl. 2, p. 65.

46. Zie in die zin Van den Ingh in zijn noot bij de Corus-beschikking Hof Amsterdam (OK) 13 maart 2003, ECLI:NL:GHAMS:2003:AF5761, *NJ* 2003/248, *JOR* 2003/85. Zie conclusie P-G M.R. Mok bij HR 31 januari 2002, *JOR* 2002/2 (*Juno Properties*), punt 4.5.3.6. Zie voorts Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/827. Dahmen geeft een toetsingskader voor gevallen waarin door de concernleiding een instructie wordt gegeven. Volgens hem verdwijnt de eigen voorkeur van het bestuur van de dochter op het terrein van de instructie naar de achtergrond en is een contrair besluit alleen mogelijk wanneer (kort samengevat): (i) de belangen van de dochter op onevenredige wijze worden geschaad zonder compensatie of overweging van reële alternatieven, (ii) de continuïteit van de onderneming in acuut gevaar is, (iii) uitvoering van het besluit in strijd zou zijn met de redelijkheid en billijkheid die jegens betrokkenen moet worden betracht en (iv) uitvoering van het besluit in strijd zou zijn met de wet of zorgvuldigheidsplichten jegens crediteuren of andere derden. Nummer (ii) komt in de opsomming van Dahmen niet voor. R.G.M. Dahmen, 'De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239-4 BW: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief', *TvOB* 2014, afl. 2, p. 67.

47. HR 31 januari 2002, *JOR* 2002/2 (*Juno Properties*), r.o. 4.6.

48. Zie in dit verband onder meer S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § I.5. Dit uitgangspunt werd nogmaals herhaald in de MvT bij de herziening van het enquêterecht. Daarbij werd aangegeven dat het vennootschappelijk belang ook in concernverhoudingen voorop blijft staan en als toetssteen blijft gelden. Het bestuur mag derhalve niet zonder meer op voorhand het concernbelang laten prevaleren, *Kamerstukken II* 2010/11, 32887, 3, p. 16. Zie hierover R.G.M. Dahmen, 'De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239-4 BW: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief', *TvOB* 2014, afl. 2, p. 64 en H.E. Boschma, 'De (aansprakelijkheids)positie van de bestuurder van een concerndochter. Risico's, valkuilen en vangnetten', *NTBR* 2015/17, p. 114.

49. Het vennootschappelijk belang vormt volgens Bartman en Dorresteyn slechts 'een correctie op het concernbelang'. Zie S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § IV.1.2.2. Zie voorts onder meer Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/828.

50. Zie in dit verband onder meer Hof Amsterdam (OK) 29 augustus 1985, ECLI:NL:GHAMS:1985:AC8991, *NJ* 1986/578 (*Howson Algraphy*). Mokhberolsafa geeft in dit verband aan dat het dochterbestuur in ieder geval ervoor moet zorgen dat de in naam van de vennootschap aangegane verplichtingen kunnen worden voldaan. Daarbij gaat het om verplichtingen jegens crediteuren, werknemers en andere stakeholders. Zie D. Mokhberolsafa, 'Instructiebevoegdheid en de aansprakelijkheid van de moedervennootschap als medebeleidsbepaler van haar dochter-bv op grond van art. 2:248 lid 7 BW: een kwestie van balans', *O&F* 2014/2, p. 13.



bestuur van de dochtervennootschap om in de praktijk aan dat (zelfstandige) vennootschappelijk belang vast te houden als dat vennootschappelijk belang volledig ingaat tegen de door de concernleiding uitgezette concernstrategie. Het bestuur van de dochter moet, ongeacht de aanwezigheid van een instructiebevoegdheid, zijn eigen positie bepalen.<sup>51</sup> Het wordt daarbij echter geconfronteerd met een belangrijke strategiebePALER namelijk de concernleiding. Het bestuur op dochterniveau kan er dan voor kiezen om halsstarrig vast te houden aan het vennootschappelijk belang van de dochter. Dit wil echter in veel gevallen zeggen dat zijn dagen binnen het concernverband zijn geteld. Het bestuur zal in dat geval of worden ontslagen of op zoek moeten gaan naar mogelijkheden om de dochtervennootschap te verzelfstandigen. Het zal voor het bestuur van de dochtervennootschap moeilijk zijn om zich tegen de concernleiding te verzetten. Het punt waarop het in ieder geval in verzet zal moeten komen en mijns inziens ook op eenvoudigere wijze zich zal kunnen verzetten tegen de concernleiding, is wanneer de belangen van de bij de vennootschap betrokkenen in het geding zijn zoals bijvoorbeeld werknemers en crediteuren. Wanneer de vennootschap, en daarmee het bestuur van die dochtervennootschap, dreigt haar zorgplicht jegens die belanghebbenden te schenden, zal het bestuur in ieder geval in opstand moeten komen.<sup>52</sup> Wanneer dat punt nog niet is bereikt, zal het vaak gaan om een discussie tussen de concernleiding en het bestuur van de dochtervennootschap ten aanzien van de vraag hoe het bestendige succes van de onderneming (op vennootschappelijk en concernniveau) het best kan worden bevorderd. Het zelfstandig belang van de vennootschap binnen het concern valt, in die gevallen waarin zich ten gevolge van een herstructurering een belangenconflict voordoet, in hoge mate samen met de belangen van de bij de vennootschap betrokken belanghebbenden.<sup>53</sup> Dat kan anders zijn wanneer een

mogelijkheid bestaat om de dochtervennootschap te verzelfstandigen.<sup>54</sup> Wanneer dit het geval is, is er mijns inziens meer ruimte voor het invullen van het vennootschappelijk belang in de eerste afwegingsfase op een manier die verder verwijderd staat van het concernbelang. Wanneer daarvan geen sprake is, zal het bestuur van de dochtervennootschap ervoor moeten waken dat het als ondergrens in ieder geval aan zijn verplichtingen jegens de betrokkenen kan voldoen.<sup>55</sup> Daarvan zal geen sprake zijn indien geen redelijk denkend bestuurder op die manier zou hebben gehandeld dan wel de bestuurder wist of redelijkerwijze had behoren te begrijpen dat de door hem bewerkstelligde of toegelaten handelwijze tot gevolg zou hebben dat de vennootschap haar verplichtingen niet zou kunnen nakomen.<sup>56</sup>

Wanneer belangen van de bij de vennootschap betrokkenen zwaarder wegen dan belangen van het concern, wil dat overigens niet noodzakelijk zeggen dat het bestuur van de dochtervennootschap moet weigeren uitvoering te geven aan de voorgestelde concernstrategie. Wel zal de behartiging van het vennootschappelijk belang het tot een belangrijke gesprekspartner van de concernleiding maken. Het bestuur op dochterniveau kan in dat geval aan zijn zorgplichten voldoen door van de concernleiding extra maatregelen te eisen teneinde de desbetreffende belangen te beschermen. In de *Total*-beschikking overwoog de Ondernemingskamer in een artikel 26 WOR-procedure bijvoorbeeld dat ook wanneer sprake is van een gezonde onderneming, mede met het oog op het verbeteren van de resultaten op de lange termijn, reden kan bestaan om tot een herstructurering over te gaan. In die besluitvorming dienen echter volgens de Ondernemingskamer:<sup>57</sup> '(...) de daarvoor in aanmerking komende

51. Zie in dit verband J.A. Terstegge, 'Instructierecht en de Flex-BV', *WPNR* 2014, afl. 7011, p. 259-269.

52. Zie eveneens R.G.M. Dahmen, 'De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239-4 BW: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief', *TvOB* 2014, afl. 2, p. 67.

53. Zie in die zin J.B. Huizink, in: *Groene Serie Rechtspersonen*, art. 2:129/239 BW, aant. 11.6. Huizink geeft in dit verband aan dat als bottomline heeft te gelden dat het bestuur de instructies van de concernleiding niet mag opvolgen als dat ertoe zou leiden dat crediteuren niet meer voldaan kunnen worden. Hij geeft daarbij aan dat dit wel een erg magere invulling is van het vennootschappelijk belang maar dat als de vennootschap dreigt om te vallen, het vennootschappelijk belang en de voldoening van crediteuren dicht bij elkaar liggen. Zie voorts onder meer Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/829.

54. Zie in dit verband de reeds aangehaalde zaak *NEM/Babcock*, Rb. Den Haag (vzr.) 7 augustus 2002, ECLI:NL:RBSGR:2002:AG8152, *JOR* 2002/173, m.nt. Van den Ingh, waarin de bestuurder van de dochtervennootschap naar de voorzieningenrechter stapte teneinde te voorkomen dat hij ontslagen zou worden wegens het niet opvolgen van de instructie om zich garant te stellen voor verplichtingen van een zustermaatschappij. Van belang was in deze zaak onder meer dat reeds sprake was van aanzienlijke leningen door de dochtermaatschappij aan andere concernonderdelen, dat de andere onderdelen in financiële moeilijkheden verkeerden en de kans op uitoefening van de garantstelling niet ondenkbeeldig was. Een bijkomende omstandigheid was in dit geval dat te verwachten was dat de dochtervennootschap het concern zou gaan verlaten. In een dergelijk geval is er mijns inziens meer ruimte voor een ruime uitleg van het zelfstandig vennootschappelijk belang.

55. Zie in die zin eveneens onder meer D. Mokherolsafa, 'Instructiebevoegdheid en de aansprakelijkheid van de moedervernootschap als medebeleidsbepaler van haar dochter-bv op grond van art. 2:248 lid 7 BW: een kwestie van balans', *O&F* 2014/2, p. 13. Mokherolsafa gaat hierbij uit van een concernverbouwing met een hechte concernstructuur. Zie voorts J.B. Huizink, in: *Groene Serie Rechtspersonen*, art. 2:129/239 BW, aant. 11.6.

56. Zie in die zin onder meer HR 31 januari 2002, *JOR* 2002/2 (*Juno Properties*). Hiervan kan bijvoorbeeld sprake zijn wanneer gezonde vennootschappen worden leeggetrokken door de verkoopopbrengsten van die vennootschappen aan te wenden ten gunsten van (onder meer de schuldeisers) van andere groepsvennootschappen zonder garantie dat de eigen verplichtingen van de desbetreffende vennootschap kunnen worden voldaan; zie Rb. Den Haag 13 maart 2013, ECLI:NL:RBDHA:2013:8336, *RI* 2013/116. Van een ernstig verwijt aan en onrechtmatig handelen van de bestuurder kan eveneens sprake zijn wanneer de liquidatie van groepsvennootschappen op onzorgvuldige wijze heeft plaatsgevonden waarbij enkel gekeken is naar het concernbelang zonder oog voor de belangen van de schuldeisers. Zie Hof 's-Hertogenbosch 16 juli 2013, ECLI:NL:GHSHE:2013:3057, *JOR* 2013/302.

57. Hof Amsterdam (OK) 18 juni 1998, *JAR* 1998/150 (*Total*), r.o. 3.14. Zie hierover Van het Kaar in zijn noot bij Hof Amsterdam (OK) 9 juli 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:2336, *TRA* 2013/95.

belangen van de werknemers (...) te worden betrokken.’ De Ondernemingskamer vervolgde:<sup>58</sup>

‘Op zichzelf is ook juist dat een gunstige financiële positie van de onderneming meer ruimte biedt voor honorering van voornoemde belangen, hetgeen in de regel ook tot uitdrukking zal dienen te komen in de afweging en – daarmee – in de voorwaarden van het Sociaal Plan.’

#### 4. De dubbele belangenbehartiging en de zoektocht naar de balans

Uit het voorgaande blijkt dat de dochtervennootschap niet louter gezien kan worden als een instrument in handen van de concernleiding. Het wettelijk systeem is nog steeds opgehangen aan de rol van het bestuur als behartiger van het vennootschappelijk belang. Het bestuur van de dochtervennootschap fungeert als scharnierpunt tussen het vennootschappelijk belang enerzijds en het concernbelang anderzijds. Zoals gezegd, gaat het daarbij in geval van herstructureringsbesluiten wel om een vennootschappelijk belang dat vooral gekleurd wordt door het concernbelang. Wanneer het bestuur van de dochter in instructie tot herstructurering naast zich neer wil leggen, zal de nadruk met name komen te liggen op de zorgplichten van het bestuur jegens de belanghebbenden en is het met name de voorzienbare aantasting van de gerechtvaardigde belangen van de bij de dochtervennootschap betrokken belanghebbenden die het concernbelang kunnen ecarteren.<sup>59</sup>

In de *Corus*-uitspraak werd echter benadrukt dat niet alleen het bestuur van de dochtervennootschap rekening moet houden met het concernbelang maar dat andersom ook de concernleiding niet zonder meer of ongemotiveerd de belangen van een tot het concern behorende vennootschap mag achterstellen bij het concernbelang. Met andere woorden, ook van de concernleiding wordt in toenemende mate verwacht dat zij een belangenafweging maakt waarbij de belangen die op dochterniveau spelen in de afweging worden betrokken. Het belang van de topven-

nootschap van het concern zal immers mede worden ingekleurd door het belang van de groepsvennootschappen aangezien in een concern de onderneming zich doorgaans over meerdere groepsvennootschappen uitstrekt en daarmee het bevorderen van het bestendige succes van de onderneming, waardoor het vennootschappelijk belang met name wordt ingekleurd, nauw samenhangt met het vennootschappelijk belang van de verschillende tot de groep behorende vennootschappen.<sup>60</sup> In de jurisprudentie en literatuur wordt ervan uitgegaan dat de bestuurstaak van het bestuur van de holding zich niet enkel beperkt tot de desbetreffende rechtspersoon maar eveneens tot de tot het concern behorende groepsvennootschappen.<sup>61</sup> In de *Ogem*-zaak werd duidelijk dat het verzaken van deze zogenaamde concernleidingsplicht doordat het bestuur van de holding niet ingrijpt wanneer het bestuur van een dochter weigert informatie te geven over de financiële situatie van die dochter en zich aan het toezicht van de concernleiding onttrekt, kan leiden tot de kwalificatie wanbeleid.<sup>62</sup> Onder omstandigheden kan ook de concernleiding aansprakelijk worden gesteld voor een mislukte herstructurering of het niet tijdig ingrijpen op dochterniveau.<sup>63</sup> Tot op heden is voor een dergelijke doorbraak een verdergaande inmenging van de moedervennootschap vereist dan enkel 100%-aandeelhouderschap en het voeren van de centrale leiding.<sup>64</sup> In het wettelijk systeem blijft de nadruk voor het behartigen van het belang van de vennootschap primair liggen bij het bestuur van de dochtervennootschap. Intussen zijn, onder meer met het introduceren van het instructierecht in de B.V., voor de concernleiding in toenemende mate mogelijkheden gecreëerd om zich op dochterniveau op het bestuursterrein te begeven.<sup>65</sup> Dit wil zeggen dat in concernverhoudingen op verschillende niveaus het beleid moet worden bepaald. De concernleiding staat in voor de concernstrategie terwijl het bestuur van de dochtervennootschap verantwoordelijk is en blijft voor de gang van zaken bij de dochtervennootschap. In de praktijk zal die dochtervennootschap wel tot op zekere hoogte gebonden zijn aan de concernstrategie. Dit wil niet zeggen dat de moedervennootschap de

58. Hof Amsterdam (OK) 18 juni 1998, *JAR* 1998/150 (*Total*), r.o. 3.14.

59. In de jurisprudentie en literatuur wordt als ondergrens in veel gevallen gewezen op het voorzienbaar in gevaar komen van de continuïteit van de vennootschap. Zie in dit verband onder meer Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/827, 830; J.A. Terstegge, ‘Instructierecht en de Flex-BV’, *WPNR* 2014, afl. 7011, p. 259-269; Rb. Arnhem (pres.) 28 december 1987, ECLI:NL:RBARN:1987:AH2042, *KG* 1988/37 (*Amstelland*); Rb. Den Haag (vzr.) 7 augustus 2002, ECLI:NL:RBSGR:2002:AG8152, *JOR* 2002/173, m.nt. Van den Ingh (*NEM/Babcock*). Overigens wil dit mijns inziens niet zeggen dat het bestuur van de dochter pas op dat moment met de concernleiding om tafel moet gaan. Reeds op een eerder moment kan het bestuur van de dochtervennootschap met de concernleiding in gesprek gaan teneinde zich te vergewissen van de mogelijke gevolgen van de concernstrategie op het niveau van de dochtervennootschap.

60. F. van Liere, ‘De reikwijdte van de zorgplicht binnen concernverhoudingen’, *O&F* 2015/23, p. 58-59.

61. Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/828; S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § IV.3.

62. HR 20 januari 1990, *NJ* 1990/466, m.nt. Maeijer. Zie hierover onder meer Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/828; S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § IV.3.

63. Het valt buiten het bestek van deze bijdrage om verder uit te wijden over wanneer dit het geval kan zijn. Zie over aansprakelijkheid van de concernleiding onder meer M. Olaerts, *Vennootschappelijke beleidsbepaling in geval van financiële moeilijkheden; de positie van bestuurders en aandeelhouders* (diss. Maastricht), Antwerpen/Oxford: Intersentia 2007 en S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § IX.3.

64. Bartman en Dorresteyn spreken in dit verband van een zogenaamde ‘roadmap’ voor doorbraak van aansprakelijkheid die zich in de loop der jaren in de jurisprudentie heeft ontwikkeld waarbij het voor doorbraak onder meer van belang is dat sprake is van een hechte concernstructuur en een daarbij behorende ‘ingrijpmacht’ van de moeder. Zie S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § IX.3.

65. D. Mokhberolsafa, ‘Instructiebevoegdheid en de aansprakelijkheid van de moedervennootschap als medebeleidsbepaler van haar dochterbv op grond van art. 2:248 lid 7 BW: een kwestie van balans’, *O&F* 2014/2, p. 23. Zie voorts J.A. Terstegge, ‘Instructierecht en de Flex-BV’, *WPNR* 2014, afl. 7011, p. 259-269.

besluitvorming op dochterniveau volledig overneemt. Zoals aangegeven blijft een zelfstandige afweging door het bestuur van de dochter van belang. Een moedervernootschap die zich in de statuten van de dochtervennootschap het recht voorbehoudt om instructies te geven en daar ook daadwerkelijk gebruik van maakt teneinde een herstructurering te bewerkstelligen, zal onder omstandigheden beducht moeten zijn voor een mogelijke doorbraak van aansprakelijkheid wanneer daarbij de belangen van de bij de dochter betrokken belanghebbenden onvoldoende in acht zijn genomen en zij daarvoor door het bestuur van de dochtervennootschap is gewaarschuwd.<sup>66</sup> Een en ander zal afhankelijk zijn van de vraag of sprake is van een hechte structuur binnen het concern.<sup>67</sup>

De nadruk die thans binnen het wettelijk systeem op de rol van het bestuur van de dochtervennootschap blijft liggen als primaire belangenbehartiger van het vennootschappelijk belang heeft als voordeel dat het dochterbestuur tot een belangrijke gesprekspartner voor de concernleiding wordt gemaakt voor wat betreft de mogelijke consequenties van een voorgestelde herstructurering op dochterniveau. Het bestuur van de dochter fungeert daarmee als een veiligheidsklep en heeft een belangrijke functie voor wat betreft het verschaffen van deskundige informatie aan de concernleiding.

## 5. Conclusie

Herstructureringsingen in concernverhoudingen kunnen aanleiding geven tot belangenconflicten. Bij een herstructurering dienen de belangen van verschillende betrokkenen op diverse niveaus binnen het concern tegen elkaar te worden afgewogen. Zowel de concernleiding als het bestuur van de bij de herstructurering betrokken dochtervennootschap speelt daarbij een belangrijke rol. De concernstrategie wordt uitgezet door de concernleiding die onder omstandigheden instructies kan geven aan het bestuur van de dochtervennootschap. Het is vervolgens de taak van het dochterbestuur om het vennootschappelijk belang te bewaken. Het bestuur van de dochter dient daarbij te beoordelen hoe de concernstrategie zich verhoudt tot het vennootschappelijk belang en of die strategie dat belang al dan niet aantast. Doordat de concernstrategie, waaronder de noodzaak tot herstructurering, door de concernleiding wordt bepaald en doordat het belang van het concern als geheel in belangrijke mate kan doorwegen op het vennootschappelijk belang, kan onder omstandigheden van het bestuur op dochterniveau worden verwacht ingrijpende herstructureringsmaatregelen te nemen en daarmee een bittere pil te slikken. Het bestuur op dochterniveau zal er daarbij in eerste instantie

voor moeten zorgen dat het achteraf een duidelijke belangenafweging kan laten zien.<sup>68</sup> Daarbij mag het niet blindelings op de concernleiding vertrouwen voor wat betreft het beschermen van de belangen van de eigen stakeholders. Het instructierecht van de moeder vormt geen excuus om klakkeloos de instructies van de concernleiding op te volgen. De wettelijke plicht van het dochterbestuur om het vennootschappelijk belang te waarborgen, maakt van het dochterbestuur een belangrijke gesprekspartner voor de concernleiding.

Ik heb betoogd dat de bestuurlijke besluitvorming op dochterniveau in twee afwegingsfasen dient plaats te vinden. In de eerste afwegingsfase dient het vennootschappelijk belang te worden vastgesteld. Daarbij staat het bestendige succes van de onderneming voorop. De andere bij de vennootschap betrokken deelbelangen kunnen daaraan worden gespiegeld. Het concernbelang geeft in beginsel een belangrijke inkleuring aan het vennootschappelijk belang maar hoeft daar niet noodzakelijk volledig mee samen te vallen. Het zal echter niet eenvoudig zijn voor het bestuur van de dochter om in deze afweging andere deelbelangen dan het concernbelang zwaarder te laten doorwegen. Pas wanneer er zich een belangenconflict voordoet, is de vraag in hoeverre een van de andere deelbelangen overwicht kan krijgen in de bestuurlijke besluitvorming op dochterniveau. In een tweede afwegingsfase dient daarom het vennootschappelijk belang te worden afgewogen tegen de zorgplichten die op het bestuur en de vennootschap rusten. Wanneer de concernleiding op dochterniveau een herstructurering wenst door te voeren, zal mijns inziens de nadruk met name liggen op de tweede afwegingsfase. Het bestuur van de dochtervennootschap moet ervoor waken dat het als ondergrens in ieder geval het concernbelang en de daarmee samenhangende instructie van de moedervernootschap naast zich neerlegt wanneer ten gevolge daarvan voorzienbaar is dat het niet langer aan zijn zorgplichten jegens de bij de vennootschap betrokken belanghebbenden zal kunnen voldoen.

66. Zie in die zin D. Mokhberolsafa, 'Instructiebevoegdheid en de aansprakelijkheid van de moedervernootschap als medebeleidsbepaler van haar dochter-bv op grond van art. 2:248 lid 7 BW: een kwestie van balans', *O&F* 2014/2, p. 23. In de literatuur wordt betoogd dat ook het feit dat de moedervernootschap zich in de statuten van de dochter een instructierecht heeft voorbehouden een indicatie kan vormen voor de aanwezigheid van een hechte concernband. Zie S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § IX.4. Dit wil overigens niet zeggen dat het bestuur van de dochtervennootschap daardoor per definitie aansprakelijkheid zal ontlopen. Niet ondenkbaar is overigens dat het bestuur van de dochter ontslag neemt wanneer het door de moedervernootschap wordt gedwongen om een dergelijke instructie op te volgen.

67. Zie verder in dit verband S.M. Bartman & A.F.M. Dorresteyn, *Van het concern*, Deventer: Kluwer 2013, § IX.4.

68. Zie R.G.M. Dahmen, 'De aanwijzingsbevoegdheid van het gewijzigde artikel 2:239/4 BW: toepassing, toetsing, afdwingbaarheid en aspecten van aansprakelijkheid in concernperspectief', *TvOB* 2014, afl. 2, p. 67 die erop wijst dat het van belang is dat het bestuur van de dochter de overwegingen laat vastleggen.