Niet beheerste risico's als grondslag voor aansprakelijkheid?

Masterscriptie Ondernemingsrecht

Universiteit van Tilburg
Tilburg Law School | Master Ondernemingsrecht
Student: Joost Welhuis
ANR: 647725

Begeleidend docent: mr. dr. G.J.H. van der Sangen

Inhoud

Hoofdstuk 1 Inleiding 4
1.1 Relevantie van het onderzoek 4
1.2 Hypothese en onderzoeksvraag 5
1.3 Onderzoeksmethode 6
Hoofdstuk 2 De juridische kijk op het concern 7
2.1 Groepsvorming op basis van feitelijke omstandigheden 7
2.2 De taakopdracht van de moeder vanuit het perspectief van de concernleidingsplicht 8
2.3 De concernleidingsplicht als opmaat voor het geconsolideerde concern 9
2.4 Vennootschappelijk belang versus concernbelang 11
Hoofdstuk 3 Risicobeheersing binnen het concern 13
3.1 Een korte historische beschouwing 13
3.2 Risicobeheersing en controle vanuit de moeder 14
3.3 De doelstelling, opzet en werking van een risicobeheersings- en controlesysteem 16
3.4 Het falen van het risicobeheersings- en controlesysteem 18
3.5 Conclusie hoofdstuk twee en drie 19
Hoofdstuk 4 Interne aansprakelijkheid in beursvennootschappen 20
4.1 Interne aansprakelijkheid 20
4.2 De invulling van de interne aansprakelijkheid 21
4.2.1 Behoorlijke taakvervulling 21
4.2.2 De gedragsnorm 23
4.2.3 Toerekeningsnorm 25
4.3 De raad van commissarissen 27
4.3.1 Gedragsnorm 27
4.4 Disculpatie van bestuurders en commissarissen 28
4.5 De positie van het bestuur in het wetsvoorstel bestuur en toezicht 29
4.5.1 Aansprakelijkheid en taakverdeling 29
4.6 Conclusie hoofdstuk vier 30
Hoofdstuk 5 Risicobeheersing en controle in besloten verhoudingen 32
5.1 Kapitaalverschaffers en bestuurders in besloten verhoudingen 32
5.2 Risicobeheersing in het vennootschapsrecht en de reflexwerking van de NCGC 33
5.2.1 De reflexwerking van de NCGC 33
5.2.2 Niet toetsen aan de NCGC 35
5.3 Risicobeheersing in het vennootschapsrecht 35
5.4 Conclusie hoofdstuk vijf 36

Hoofdstuk 6 Externe aansprakelijkheid 38
6.1 Onderlinge verhoudingen verschillende aansprakelijkheidsnormen 38
6.2 Doorbraak van aansprakelijkheid 39
6.2.1 Directe doorbraak van aansprakelijkheid 39
6.2.2 Indirecte doorbraak van aansprakelijkheid 40
6.2.3 Wetenschapsvereiste 43
6.2.4 Bestaande crediteuren 44
6.3 De individuele aandeelhouder 44
6.4 Aansprakelijkheid voor misleidende cijfers 45
6.5 Conclusie hoofdstuk zes 47
Hoofdstuk 7 Rechtsvergelijking met Duitsland en Engeland 49
7.1 De vennootschapsrechtelijke beginselen in Duitsland en Engeland 49
7.2 Corporate governance en risicobeheersing in Duitsland en Engeland 51
7.3 Concernvorming en -aansprakelijkheid in Duitsland 52
7.3.1 Concernvorming in Duitsland 52
7.3.2 Aansprakelijkheid voor onder andere existenzvernichtenden Eingriff 54
7.3.3 Interne aansprakelijkheid 55
7.4 Concernvorming en -aansprakelijkheid in Engeland 55
7.4.1 Concernvorming in Engeland 55
7.4.2 Externe aansprakelijkheid 56
7.4.3 Interne aansprakelijkheid 58
7.5 Conclusie hoofdstuk zeven 59
Hoofdstuk 8 Conclusie 61
Literatuurlijst 64
Jurisprudentielijst 73

Hoofdstuk 1 Inleiding

1.1 Relevantie van het onderzoek

De Nederlandse wetgeving gaat in beginsel uit van de enkelvoudige vennootschap. In de praktijk zijn vennootschappen vaak met elkaar verbonden in een groep en staan ze onder centrale leiding. Het begrip 'groep' staat gelijk aan het in het spraakgebruik meer gangbare woord *concern*.[1] De motieven voor concernvorming zijn divers en kunnen risicomitigerend, bedrijfseconomisch en organisatorisch van aard zijn. Ondanks dat concerns veel voorkomen binnen Nederland, kent Nederland geen daadwerkelijk concernrecht. Wel 'concern relevante' bepalingen. Te denken valt aan art. 2:24a - 24c BW waarin een bepaalde hiërarchische verbondenheid tussen vennootschappen tot uitdrukking komt. De daadwerkelijke contouren van het concern en de rol die het bestuur van de moeder daarbinnen inneemt, zijn in de jurisprudentie gevormd. Daar waar het bestuur in een enkelvoudige vennootschap gehouden is tot het besturen van die vennootschap, heeft de Hoge Raad bepaald dat het bestuur van de moeder gehouden is tot geven van centrale leiding aan het concern.[2] Dit wordt de concernleidingsplicht genoemd. De inhoud van deze bestuurstaak van de moeder volgt niet uit de wet, die spreekt in art. 2:129/239 BW slechts over 'besturen'. Met de wereldwijde opkomst van corporate governance wordt de bestuurstaak van de moeder steeds vaker gedefinieerd in codes. In Nederland heeft zo een code gestalte gekregen in de vorm van de Nederlandse Corporate Governance Code (NCGC).

De NCGC is in 2003[3] opgesteld tegen de achtergrond van enkele grote bedrijfsschandalen die plaatsvonden in de jaren '90, zoals ENRON en Parmalat, en later ook ons 'eigen' Ahold-schandaal. Na deze schandalen ontstond de behoefte om goed ondernemingsbestuur nader te definiëren om zodoende het vertrouwen van beleggers te herwinnen. In Nederland worden de normen van goed ondernemingsbestuur in de NCGC middels principes en best practices uiteengezet. Ook ten aanzien van risicobeheersing zijn bepalingen opgenomen in de NCGC. Zo stelt principe II. 1 NCGC dat het bestuur de strategie en het bijbehorende risicoprofiel van de onderneming bepaalt. Daarnaast dient het bestuur het interne risicobeheersings- en controlesysteem eens per jaar met de raad van commissarissen (RvC) te bespreken. Ook geeft de NCGC aanwijzingen over de onderdelen waaruit een risicobeheersings- en controlesysteem dient te bestaan.[4] In het wetboek, art. 2:141/251 lid 2 BW, wordt aandacht besteed aan risico's, het risicobeheersings- en controlesysteem en de communicatie van voorgenoemde, door het bestuur richting RvC.

[1] Huizink, 2009, p. 66.
[2] HR 10 januari 1990, NJ 1990, 466 (Ogem).
[3] Herzien in 2008.
[4] Zie best practice II.1.3 van de Code.

Raaijmakers stelt dat het bestuur van de moedervennootschap zich primair moet richten op het belang van haar eigen vennootschap.[5] In concernverband zit er echter altijd een zekere spanning tussen het belang van de moedermaatschappij en dat van haar dochters.[6] In de jurisprudentie is uitgemaakt dat een moedermaatschappij zich op een zeker moment de belangen van de crediteuren van de dochter moet aantrekken.[7] Crediteuren van de dochter moeten, op straffe van aansprakelijkheid van de moeder, worden gewaarschuwd voor het gebrek aan verhaal. In het controversiële Ceteco vonnis bepaalde de rechtbank van Utrecht dat de zorgplicht van de moeder effectueert op het moment dat het bestuur van de moeder wist of behoorde te weten, dat de onderneming te groot was geworden ten opzichte van de onderliggende processen. Dit, met andere woorden, is het moment dat de moedermaatschappij niet meer 'in control' is. Concerninterne normen die oorspronkelijk het belang van de aandeelhouder dienen zijn in het Ceteco vonnis geplaatst in de context van de crediteurenbescherming.[8]

1.2 Hypothese en onderzoeksvraag

De taakopdracht van het bestuur is het laatste decennium, zeker met betrekking tot risicobeheersing en controle, meer afgekaderd. De afbakening volgt uit de jurisprudentie en de NCGC. Deze concretisering zal naar mijn verwachting het komende decennium nog doorzetten, zeker daar waar het beursvennootschappen betreft. Met betrekking tot risicobeheersing en controle kunnen zodoende duidelijkere grenzen ontstaan. Het moment waarop de moeder de crediteuren van de dochter benadeeld is, in het Ceteco vonnis, naar voren geschoven. Uit de literatuur lijkt op te maken dat dit vonnis, en de richting die het aangeeft, niet door iedereen gedragen wordt.[9] De validiteit van het Ceteco vonnis wordt met behulp van jurisprudentie en de parlementaire geschiedenis getoetst.

Bovenstaande inleiding en hypothese leiden tot de volgende probleemstelling en deelvragen

Op welke wijze wordt er in concernverband aansprakelijkheid gevestigd voor een falend risicobeheersings- en controlesysteem?

De oplossing van de probleemstelling wordt gezocht middels onderstaande deelvragen.

1. In hoeverre bestaat er in Nederland een geconsolideerde visie op het concern?

[5] Raaijmakers, 1990, p. 3-9.
[6] Schwarz en Bartman, 1992**,** p. 154.
[7] HR 21 december 2001, NJ 2005, 96 r.o. 5.3.3. (Sobi / Hurks).
[8] Van der Sangen, 2009, p. 152.
[9] Van der Sangen, 2009, p. 152.

2. Op welke wijze dient het bestuur van de moeder haar taakopdracht uit te voeren en welke rol speelt het risicobeheersings- en controlesysteem daarin?
3. Hoe luidt de aansprakelijkheidsmaatstaf met betrekking tot risicobeheersing in het beursgenoteerde concern? (het antwoord op deze vraag richt zich op de interne aansprakelijkheid op grond van art. 2:9 BW)
4. Hoe luidt de aansprakelijkheidsmaatstaf met betrekking tot risicobeheersing in een niet beursgenoteerd concern? (het antwoord op deze vraag richt zich op de interne aansprakelijkheid op grond van art. 2:9 BW)
5. Wat is de relevantie van de tot het bestuur gerichte normen met betrekking tot risicobeheersing voor de normen van externe aansprakelijkheid? (het antwoord op deze vraag richt zich op de interne aansprakelijkheid op grond van art. 2:138/248 en 6:162 BW)
6. In hoeverre bestaat er een geconsolideerde visie op het concern in Duitsland en Engeland en op welke wijze vindt de toerekening van aansprakelijkheid plaats in concernverband?

1.3 Onderzoeksmethode

Voor het schrijven van deze scriptie is gebruik gemaakt van een literatuur- en jurisprudentieonderzoek. Op basis van het jurisprudentieonderzoek wordt de wet- en regelgeving en parlementaire geschiedenis geanalyseerd. Er wordt zodoende invulling gegeven aan de open normen uit de artikelen met betrekking tot interne en externe aansprakelijkheid. Middels de literatuur worden de leemtes in het jurisprudentieonderzoek aangevuld en onderbouwd.

Het eerste hoofdstuk van deze scriptie betreft een indeling. In hoofdstuk twee wordt onderzocht in hoeverre er sprake is van een geconsolideerde visie op het concern. Hoofdstuk drie richt zich op de invulling en uitvoering van de taak van het bestuur met betrekking tot risicobeheersing en controle. Hoofdstuk vier behandelt de interne aansprakelijkheid voor een falend risicobeheersings- en controlesysteem in beursgenoteerde vennootschappen. Het vijfde hoofdstuk behandelt hetzelfde onderwerp als het vierde hoofdstuk met als verschil dat nu de besloten vennootschap centraal staat. In hoofdstuk vijf wordt speciale aandacht besteed aan de reflexwerking van de NCGC. Hoofdstuk zes plaatst risicobeheersing en controle in de context van de externe aansprakelijkheid. Hoofdstuk zeven betreft een rechtsvergelijking waarin zowel Duitsland als Engeland worden onderzocht. De voornaamste reden om juist deze twee landen met elkaar en Nederland te vergelijken, is omdat het van origine twee tegengestelde jurisdicties zijn. De scriptie wordt afgesloten met een conclusie. De antwoorden op de deelvragen komen tot uitdrukking in de verschillende hoofdstukken.

Hoofdstuk 2 De juridische kijk op het concern

Zoals in de inleiding aangegeven is, vormt de enkelvoudige vennootschap het uitgangpunt in de Nederlandse wetgeving.[10] Dit uitgangspunt is lang niet altijd in lijn met de economisch werkelijkheid. Ondanks dat groepsvorming in Nederland (en daarbuiten) zeer gebruikelijk is, kent men geen Europees of Nederlands concernrecht als zodanig. Dit wil niet zeggen dat het concern geen juridische relevantie heeft. Fragmentarisch wordt er in de wet bericht over het groepsbegrip.[11] Ook in de jurisprudentie wordt de groep erkend.[12] In dit hoofdstuk wordt aandacht besteed aan groepsvorming en centrale leiding. Vervolgens wordt bepaald wat de zienswijze ten aanzien van het concern is en hoe het concernbelang zich verhoudt tot het vennootschappelijke belang.

2.1 Groepsvorming op basis van feitelijke omstandigheden

Art. 2:24b BW definieert de groep. Uit dit artikel volgt dat er aan twee criteria moet worden voldaan voordat er sprake is van een groep. Er moet sprake zijn van een organisatorische verbondenheid en een economische eenheid. Uit de wetsgeschiedenis volgt dat er eveneens aan een derde criterium moet worden voldaan, de centrale leiding.[13]

De organisatorische verbondenheid heeft een feitelijke grondslag welke voortvloeit uit organisatorische verbanden, vaak samengaand met kapitaaldeelnemingen.[14] Het criterium economische eenheid is voornamelijk opgenomen voor de verslaggeving richting de aandeelhouders en met het oog op de geconsolideerde jaarrekening.[15] De economische eenheid wordt in het concern tot stand gebracht door de centrale leiding van de moeder.[16] De centrale leiding is een essentieel criterium om te bepalen of er sprake is van een groep. Volgens de wetgever bestaat er geen groep zonder centrale leiding.[17] Ook de Hoge Raad heeft bepaald dat centrale leiding een kenmerkend criterium is inzake het kwalificeren als een groep.[18] Volgens van Solinge en Nieuwe Weme is er sprake van centrale leiding op het moment dat er een gemeenschappelijke strategie wordt gevoerd en er op basis van deze gemeenschappelijke strategie bij de onderhorige groepsmaatschappijen wordt gepland, gecoördineerd en gecontroleerd.[19] Met

[10] Bartman en Dorresteijn, 2009, p. 5.
[11] Niet limitatief zijn dit onder andere art. 2:24a - 2:24c BW en art. 2:403 en 2:406 BW.
[12] HR 10-01-1990, NJ 1990, 446 (Ogem) instructieplicht in concernverhoudingen: Hof den Bosch, 13 juli 2004, JOR 2004,292 (van Gils).
[13] Kamerstukken II 1979/1980, 16 326, nr. 3, p. 42 en Kamerstukken II 1986/1987, 19 813, nr. 14 en ook Bartman en Dorresteijn, 2006, p. 30.
[14] Slagter, 2005, p. 583 - 584 en ook Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 816.
[15] Art. 2:24b BW vloeit voort uit de 7de richtlijn (geconsolideerde jaarrekening) (PB L 193 van 18 juni 1983). Zie ook Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 816.
[16] Kroeze, Timmerman en Wezeman, 2005, p. 197.
[17] Kamerstukken II, 1979/1980, 16 326, nr. 3,p. 42 en Kamerstukken II, 1986/1987, 19 813 nr.14.
[18] HR 18 November 2011, FED 2012/18 r.o. 3.4.1.
[19] Vgl. Hof den Bosch 13 juli 2004 JOR 2004,292 (van Gils).

betrekking tot de centrale leiding is het feitelijke criterium doorslaggevend. Er dient volgens Dorresteijn sprake te zijn van een daadwerkelijke centrale leiding en een hiërarchische organisatiestructuur op grond waarvan een gemeenschappelijke strategie wordt gevoerd.[20] Een ander belangrijk kenmerk van centrale leiding is dat deze kan worden doorgezet binnen de groep door de moeder, eventueel tegen de wil in van de onderhorige groepsmaatschappijen.[21] Gezien voorstaande vindt groepsvorming plaats op basis van feitelijke – economische omstandigheden. Oftewel, art. 2:24b BW geeft blijk van een economische visie op het concern.[22] De Hoge Raad heeft in het OGEM arrest bepaald dat centrale leiding een verplichting is die op de moedermaatschappij rust. Deze verplichting wordt de concernleidingsplicht genoemd.[23] Derhalve is het bestuur van de moeder verplicht leiding te geven aan het concern. In die zin ook Raaijmakers, welke ook stelt dat de moeder deze verplichting heeft jegens haar aandeelhouders.[24] De plicht tot het geven van instructies is in de Van Gils zaak bevestigd.[25]

2.2 De taakopdracht van de moeder vanuit het perspectief van de concernleidingsplicht

Uit de wettekst van art. 2:129/239 BW blijkt niet wiens belangen, of welke belangen het bestuur van de moeder dient na te streven bij het besturen van het concern. Aangenomen wordt dat het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming, kortom het concern als geheel, moet worden nagestreefd.[26] Uit de tekst van art. 2:140/250 BW blijkt dat de RvC zich ook naar dit belang moet richten bij het uitvoeren van haar toezichthoudende taak. Uit de jurisprudentie en meer recent ook wetgeving blijkt dat het bestuur van de moeder haar taakopdracht ook uitvoert jegens de aandeelhouders van de moeder. Dit blijkt uit het Ogem-arrest.[27] Uit de NCGC, waarin de verhouding tussen de bestuurder, RvC en aandeelhouders wordt geregeld,[28] volgt dat het bestuur zich bij het uitvoeren van de taakopdracht moet richten op de aandeelhouders. Dit belang wordt in de preambule nummer 7 geëxpliciteerd door te stellen dat de vennootschap streeft naar het creëren van aandeelhouderswaarde op de lange termijn. Dit valt niet anders uit te leggen dan dat de opdracht van het bestuur van de moeder tevens inhoudt, het tot waarde maken van het door de aandeelhouders geïnvesteerde vermogen zoals Raaijmakers reeds heeft opgemerkt.[29] Ook Olearts erkent de ‘trustee’ functie van het bestuur, waarbij zij deze plaatst

[20] Van Achterberg, 1989, p. 34, 51 en 82 en Timmermans, 1988, p. 54 e.v.
[21] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 816.
[22] Kamerstukken II, 19 813, nr. 3, p. 3.
[23] HR 10-01-1990, NJ 1990, 446 (Ogem).
[24] Raaijmakers, 1993, p. 33-60.
[25] Hof Den Bosch 13 juli 2004, JOR 2004, 292 r.o. 8.10.1 (van Gils).
[26] Preambule nr. 7 NCGC, Staatsblad 275,2011, p. 1, art. 2:129 lid 5 BW (nieuw) en ook Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 394.
[27] HR 10 januari 1990, NJ 1990, 446 (Ogem).
[28] Preambule nr. 3 NCGC.
[29] Raaijmakers, 2006, p. 334 en eerder Raaijmakers, 1993, p. 33-60 en ook Kortmann en Faber 1998, p. 69-76.

in de nuance van het stakeholdersmodel.[30] Gesteld kan worden dat de aandeelhouders van de moeder als het ware het bestuur van de moeder gemandateerd hebben tot besturing van de groep in hun eigen belang.[31] De taak van het bestuur jegens de aandeelhouders is de verwezenlijking van de gecommuniceerde concernstrategie en het concernbeleid.[32] Wanneer keuzes hierin weloverwogen worden gemaakt, zie paragraaf 2.4, is het mijns inziens heel goed mogelijk om je als bestuur te richten op het creëren van aandeelhouderswaarde. Sterker, er is sprake van parallelliteit tussen de belangen van een lange termijn aandeelhouder, welke als uitgangspunt geldt in de wetgeving en de belangen van de vennootschap.[33]

2.3 De concernleidingsplicht als opmaat voor het geconsolideerde concern

In paragraaf 2.1 is aangegeven dat de concernleidingsplicht rust op het bestuur van de moeder en dat zij deze, als beschreven in de vorige paragraaf, voornamelijk uitvoert jegens haar aandeelhouders. Vanwege het bestaan van de concernleidingsplicht is het bestuur van de moeder belast met de aansturing van het concern in zijn geheel. Dit is bepaald in het OGEM arrest.[34] Binnen de concernleidingsplicht is het niet de vraag wat de moeder jegens haar dochter mag doen, maar wat zij in die verhouding moet doen. Uit principe II. 1 NCGC volgt dat dit in elk geval het bepalen en implementeren van de concernstrategie is.[35] Uit best practice II. 1.3 NCGC volgt dat de moeder uit hoofde van de concernleidingsplicht belast is met het implementeren van een risicobeheersings- en controlesysteem binnen het concern. Naast dit actieve optreden is de moeder ook belast met een toezichthoudende taak.[36] Zij moet monitoren dat de concernstrategie daadwerkelijk door de dochter ten uitvoer wordt gebracht, waar nodig moet worden ingegrepen.[37] De intensiteit van de toezichthoudende taak hangt af van verschillende factoren en kan binnen het concern verschillen van periode tot periode en van groepsmaatschappij tot groepsmaatschappij.[38] Een moeder dient niet toe te staan dat de dochter onvoldoende inlichtingen verstrekt en zich hiermee aan het toezicht en de leiding onttrekt.[39] Dit alles impliceert een informatiestroom van de moeder naar de dochter.

Dankzij de centrale leiding, welke leidt tot een economische eenheid, heeft de moeder het recht en de plicht om een geconsolideerde jaarrekening op te maken.[40] Middels deze

[30] Olearts, 2007, p. 19.
[31] Van der Sangen, 2009, p. 146.
[32] Van der Sangen, 2009, p. 147.
[33] Bier, 2011, p 6 en 10.
[34] HR 10 januari 1990, NJ 1990, 446 r.o. 9.2 – 9.3 (Ogem).
[35] Van Achterberg, 1989 p. 34, 51 en 82 en Timmermans 1988, p. 54 e.v.
[36] Hof Den Bosch 13 juli 2004, JOR 2004, 292 (van Gils).
[37] Van den Ingh 2006, p. 51 e.v. feitelijke machtsmiddelen hiervoor zijn het ontslag van bestuurders en commissarissen.
[38] Huizink, 2009, p. 28 en ook HR 21 december 2001, NJ 2005, 96 r.o. 5.3.3. (Sobi / Hurks).
[39] HR 10 januari 1990, NJ 1990, 446 r.o. 9.3. (Ogem).
[40] Art. 2:406 BW.

geconsolideerde jaarrekening legt de moeder rekening en verantwoording af aan haar aandeelhouders. Zodoende wordt de vermogenspositie van de gehele groep gepresenteerd.[41] De vermogenspositie van de moeder is, bij gebrek aan operationele activiteiten, een voortvloeisel van de vermogenspositie(s) van haar dochters.[42] De inrichting van de geconsolideerde jaarrekening moet voor beursgenoteerde vennootschappen altijd plaatsen vinden via de IFRS standaarden.[43] Naast voorstaande verantwoordingsplicht rust er op het bestuur van een vennootschap nog een andere verantwoordingsplicht. Het bestuur moet middels art. 2:391 lid 1 BW ook verantwoording afleggen middels het jaarverslag welke geldt als aanvulling op de jaarrekening. Hierin moeten ondermeer de belangrijkste risico's van de onderneming worden opgenomen.[44] Naast de verantwoording over de risico's zelf moet er ook verantwoording worden afgelegd aan de aandeelhouders over de werking van de systemen die zorg dragen voor de beheersing van de financiële rapporteringrisico's. Dit laatste wordt de 'in control' verklaring genoemd. Deze volgt uit best practice II. 1.5 NCGC. Ook de 'in control' verklaring ziet toe op het concern als zodanig. Deze externe informatieverplichting is juist van belang bij beursgenoteerde ondernemingen omdat aandeelhouders op afstand staan van het bestuur en ze niet de eigen positie kunnen uitonderhandelen voor aanvang van het aandeelhouderschap.[45] De genoemde rechten tot consolidatie en vrijstelling, art.2:406/403 BW, geven andermaal blijk van een geconsolideerde visie op het concern.

Voorstaande geeft vanuit het perspectief van de moeder (en andersom) blijk van een geconsolideerde visie op het concern.[46] Ook via andere invalshoeken valt er een geconsolideerde visie op het concern te ontwaren. Bijvoorbeeld met betrekking tot de concernfinanciering.[47] Ook vanuit het perspectief van crediteuren van de dochter is een duidelijke geconsolideerde visie op het concern op te merken. Hierbij wordt gedoeld op doorbraaksituaties waarin crediteuren van de dochter in het geval van feitelijke insolventie verhaal hebben op het vermogen van de moeder.[48] Gesteld kan worden dat het Nederlandse ondernemingsrecht, ondanks het gebrek aan een echt

[41] Van der Sangen, 2009, p. 150.
[42] Hof Den Bosch 13 juli 2004, JOR 2004, 292 (van Gils) en ook Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 828.
[43] Verordening (EG) nr. 1606/2002 (Internationale standaarden voor jaarrekeningen).
[44] Zie ook best practice II. 1.4 van de NCGC.
[45] Raaijmakers, 2006, p. 302.
[46] Van der Sangen, 2009, p. 147.
[47] HR 18 april 2003, JOR 2003, 160 (O.G. Mij / Van de Wetering) en ook HR 7 februari 1992, NJ 1992, 438 (Astro/Pierson).
[48] Het standaard arrest is HR 21 december 2001, NJ 2005/96 (Sobi / Hurks) andere arresten die in dit rijtje thuishoren: HR 28 juni 1957, NJ 1957,514 (Erba I), HR 20 maart 1959, NJ 1959/581 (Erba II), HR 25 september 1981, NJ 1982/443 (Osby), HR 9 mei 1986, NJ 1986, 792 (Keulen/BLG), HR 19 februari 1988, NJ 1988/487 (Albeda Jelgersma II), HR 8 november 1991, NJ 1992, 174 (Nimox) en meer recent: HR 11 september 2009, NJ 2009/565 (Comsys).

concernrecht, weldegelijk de juridische relevantie erkent van een groep vennootschappen die als één onderneming worden gedreven.

2.4 Vennootschappelijk belang versus concernbelang

Onder invloed van de geconsolideerde visie op het concern ontstaat er een spanningsveld tussen het groepsbelang en het vennootschappelijk belang van de onderhorige groepsmaatschappijen. In beginsel is het vennootschappelijk belang een resultante van alle deelbelangen.[49] Uit hoofde van de concernleidingsplicht moet de moeder leiding geven aan haar dochters. Deze zijn in beginsel gehouden tot de uitvoer van de door de moeder opgelegde aanwijzingen.[50] Deze aanwijzingen kan de moeder geven doordat haar een instructierecht toekomt.[51] [52] Het bestuur van de moeder heeft niet alleen de vrijheid maar ook de verantwoordelijkheid om alle vennootschappelijke belangen, inclusief die van de dochter, af te wegen.[53] Dit is ook bepaald in de Nedlin-beschikking.[54] Aanvullend hierop stelt de Ondernemingskamer in de Corus beschikking dat de RvC een speciale taak moet hebben in het afwegen van deze belangen.[55] Het concernbelang geeft zo niet per definitie een doorslaggevend belang.[56] Hierdoor heeft het bestuur van de dochter de mogelijkheid om in het belang van de betrokkenen van de dochtervennootschap te handelen, mits de moeder dit weigert te doen en er zodoende belanghebbenden onevenredig worden benadeeld zo blijkt uit de Kuiken-Brabant zaak.[57] Dit is bijvoorbeeld het geval wanneer er vermogen uit de dochter wordt onttrokken en deze handeling leidt tot voorzienbare discontinuïteit van de betreffende dochtervennootschap.[58] In het wetsvoorstel flex-BV wordt gerept over het niet opvolgen van aanwijzingen van de moedermaatschappij wanneer deze aanwijzing in strijd is met het vennootschappelijk belang. Deze maatstaf is een verlichting van de huidige en lijkt niet erg praktisch en niet aan te sluiten bij de steeds verder consoliderende visie op het concern.[59] Het lijkt mij aannemelijk dat bedoeld wordt dat het vennootschapsbelang steeds wordt geplaatst in de context van het concern. Zodoende wordt er aangesloten bij de wijd gedragen opvatting dat er afhankelijk van de situatie een deelbelang mag worden vooropgesteld maar geen belang

[49] Kamerstukken 2011–2012, 29 502, nr. 81, p. 2 en HR 24 februari 1995, NJ 1996, 472 *(*Sigmacon) en ook Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II*2009, nr. 394.
[50] Groeneveld-Louwerse, 2004, p. 197.
[51] Ik volsta hier met de opmerking dat de moeder statutair haar instructie bevoegdheid moet vastleggen waardoor zij instructies mag geven. Uitvoerig: Olearts, 2011, p. 8.
[52] Opgemerkt dient te worden dat de moeder geen aanwijzingen mag geven, maar moet geven. Dit volgt uit Hof den Bosch 13 juli 2004, JOR 2004, 292 (van Gils).
[53] Boschma, 2003, p. 108 en ook Van der Sangen, 2009, p 149.
[54] OK 23 oktober 1997, JOR 1997, 143 (Nedlin Group).
[55] OK 13 maart 2003, JOR 2003,85, r.o. 3.5 (Corus). Anders: Bartman, 2004, p. 227 – 330 en Verburg, 2007, p. 147 e.v. zijn het niet eens met het feit dat deze afweging toekomt aan de RvC in plaats van aan het bestuur van de dochter. Dit omdat laatst genoemde partij doorgaans meer druk ondervindt van het bestuur van de moeder.
[56] HR 26 oktober 2001, JOR 2002, 2 m.nt. Bartman (Juno).
[57] Rb. Den Bosch 11 maart 1983, NJ 1984, 394 (Kuiken Brabant) en ook Timmerman, 2004, p. 62.
[58] HR 12 juni 1998, NJ 1998, 727 (Coral/Stalt) en HR 25 september 1981, NJ 1982, 443 (Osby).
[59] Van der Sangen, 2009, p. 147.

onrechtvaardig mag worden benadeeld.[60] Deze opvatting wordt gesterkt door de wetgever zelf. In hetzelfde wetsvoorstel, weliswaar in andere verhoudingen, wordt bepaald dat het belang van de crediteuren in bepaalde situaties een te onderscheiden deelbelang is.[61] Hieruit blijkt dat de wetgever erkent dat er in situaties een belang kan prevaleren.

Zo bezien geldt de bestuursautonomie van een dochtermaatschappij in concernverhoudingen niet onverkort.[62] Onder invloed van de geconsolideerde visie op het concern heeft het bestuur van de moeder een daadwerkelijk besturende taak en het bestuur van de dochter een grotendeels managende taak. Welke gecombineerd wordt met de taak om ervoor te waken dat de belangen van de dochtermaatschappij niet onevenredig worden benadeeld door het bestuur van de moedermaatschappij.

[60] Van den Ingh, 2002, p. 13-27.
[61] HR 24 februari 1995, NJ 1996, 472 (Sigmacon*)* en ook art. 2:216 (nieuw), in de uitkeringstest is het belang van de crediteur een te onderscheiden deelbelang.
[62] HR 21 januari 1955, NJ 1959, 43 (Forumbank).

Hoofdstuk 3 Risicobeheersing binnen het concern

Het bestuur van de moeder is belast met aansturing van het concern in zijn geheel. Hiervoor dient het bestuur over informatie te beschikken om beleidskeuzes weloverwogen te maken. Dit in het belang van de aandeelhouders en in mindere mate de andere stakeholders. Ook de wetgever en de jurisprudentie hebben eisen gesteld aan de informatievergaring en de wijze waarop eventuele risico's in kaart worden gebracht.[63] Een van deze vereisten is dat het tot de taak van de moeder behoort om een risicobeheersings- en controlesysteem te implementeren binnen de onderneming.[64] In dit hoofdstuk wordt aangegeven waarom deze verplichting is ontstaan, welke wetgeving van toepassing is, wat de functie van risicobeheersings- en controlesysteem is en wat het gevolg kan zijn op het moment dat zo een systeem faalt.

3.1 Een korte historische beschouwing

De eerste opvattingen over corporate governance, waar risicobeheersing ook toe behoort, zijn al enige tijd geleden ontstaan. In het begin van de 20ste eeuw werd risicobeheersing en controle steeds belangrijker. Het doel was, en is, het verhogen van de transparantie door het plannen van de activiteiten en de controle daarop.[65] Het hele principe is zodoende niet nieuw. Echter pas halverwege de jaren '90 heeft het beheersen van risico's een hoge vlucht genomen. Zowel nationaal als internationaal. In Nederland kwam het rapport Peters uit. Hieruit bleek dat het bestuur de risico's die gerelateerd zijn aan de strategie in kaart moet brengen en openbaar moet maken. Het rapport Peters vertoonde veel gelijkenis met de UK Combined Code (UKCC) uit Engeland.[66] Later, in 2003, werd de NCGC ingevoerd in Nederland welke middels een algemene maatregel van bestuur een wettelijke verankering heeft gekregen.[67] De NCGC is middels het 'comply or explain' principe van toepassing op beursvennootschappen. De doelstelling van de NCGC is het reguleren van de verhoudingen tussen het bestuur, de RvC en de aandeelhouders teneinde de aandeelhouderswaarde te vergroten.[68]

Uiteraard is de opkomst van corporate governance en risicomanagement niet uit de lucht komen vallen. Dit alles gebeurde naar aanleiding van diverse bedrijfsschandalen. Een aantal voorbeelden zijn: Parmalat, ENRON en Ahold.[69] In deze gevallen zijn risico's nooit opgemerkt, of (bewust) niet vermeld in de externe rapportage. Om dit soort malversaties te voorkomen is een

[63] Van der Sangen, 2009, p. 148.
[64] Best practice II. 1.3 NCGC.
[65] Van Daelen en Van der Elst, 2010, p. 60.
[66] Raaijmakers, 2004, p. 68.
[67] Art. 2:391 lid 5 BW.
[68] Preambule nr. 7 NCGC.
[69] Peij, 2008, p 173,

van de voornaamste doelstellingen van de NCGC het beheersen en controleren van de risico's en daarover transparant verantwoording afleggen aan aandeelhouders.[70]

3.2 Risicobeheersing en controle vanuit de moeder

Het bestuur van de moeder heeft de taak het gehele concern te besturen. Dit is reeds in hoofdstuk twee aan de orde gekomen. Uit hoofde van art. 2:140/250 BW heeft de RvC een toezichthoudende taak op de taakuitoefening van het bestuur. De bevoegdheid van het bestuur is wettelijk afgebakend tegenover de algemene vergadering middels art. 2:107 BW. Hierin wordt bepaald dat de algemene vergadering van aandeelhouders alle rechten heeft die niet aan het bestuur of aan anderen zijn toegekend. Deze taakverdeling is reeds het onderwerp geweest van diverse juridische procedures. In de jurisprudentie is de hiervoor omschreven taakverdeling bevestigd.[71]

Het besturen van het concern omvat meer dan slechts het uitvoeren van de dagelijkse leiding. Andere taken waarmee het bestuur is belast zijn het bepalen van de strategie en de beleidsvoorbereiding, beleidsbepaling en beleidsuitvoering.[72] Betreffende de bestuurstaak omtrent risicobeheersing en controle schept de NCGC meer duidelijkheid. Allereerst wordt in principe II. 1 NCGC duidelijk gemaakt dat het tot de taak van het bestuur behoort om alle relevante wet- en regelgeving na te leven en om de risico's te beheersen die verbonden zijn aan de strategie van de onderneming. Met betrekking tot risicobeheersing en controle wordt dit verbijzonderd in best practice II. 1.3 – 1.5 NCGC. Uit best practice II. 1.3 NCGC blijkt dat het bestuur wetenschap moet hebben van de uitkomsten van de risicoanalyses en –beoordelingen binnen de vennootschap. Dit om als bestuurder deze informatie mee te nemen in de beleidsafwegingen.[73] Daarnaast is het bestuur verplicht te rapporteren over de risico's en over het risicobeheersings- en controlesysteem in het jaarverslag, aldus best practice II 1.4 NCGC. Middels best practice II. 1.5 NCGC moet een 'in control' verklaring worden afgegeven ten aanzien van de financiële rapportagerisico's. Tevens moeten bestuurders van een beursgenoteerde onderneming een 'getrouw beeld' verklaring afgeven. Dit volgt uit art. 5:25c lid 2 sub c Wft. Er bestaat mogelijk een overlap tussen de 'getrouw beeld' verklaring en de zojuist genoemde 'in control' verklaring. De NCGC stelt dat de 'in control' verklaring deel kan en mag uitmaken van de 'getrouw beeld' verklaring.[74] Daarnaast is voor bankbestuurders ook de 'Code Banken' van toepassing welke eveneens middels art. 2:391 lid 5 BW wettelijk verankerd is. De voornaamste taken vloeien voort uit principe 4 van de Code Banken en vertonen, met betrekking tot het risicobeheersings- en controlesysteem, veel gelijkenis

[70] Van Beurden en Van der Zanden, 2011, p. 1.
[71] OK 17 januari 2007, JOR 2007/42 m.nt. J.M. Blanco Fernández (Stork*)* en HR 13 juli 2007, NJ 2007, 434(ABN Amro).
[72] Assink, 2009, p. 229- 243 en Asser-Maeijer 2-III, 2000, p. 390.
[73] Vgl. voor een allround bankbestuurder HR 21-07-2009 JOR 2009, 264 r.o. 9.7. m. nt. Mr. G.P. Roth (DNB/bestuurder).
[74] Verklaring en toelichting op best practice II. 1.5 NCGC.

met de NCGC. Derhalve wordt de Code Banken in deze scriptie niet apart behandeld. Verder volgen ook uit het BW enkele verplichtingen van het bestuur ten aanzien van risicobeheersing en controle. Te denken valt aan de jaarlijkse informatieplicht richting de RvC betreffende het strategisch beleid, de algemene en financiële risico's en het beheers- en controlesysteem van de vennootschap.[75] Met betrekking tot het beheers- en controlesysteem gaat het om de wijze waarop risico's systematisch worden beheerst. Dit volgt uit art. 2:141/252 lid 2 BW. De wetgever heeft ervoor gekozen de bepaling ook van toepassing te laten zijn op besloten verhoudingen. Er wordt aangenomen dat op basis van dit artikel het bestuur reeds verplicht is tot het implementeren van een risicobeheersings- en controlesysteem.[76] Voor zowel open als besloten verhoudingen geldt de verplichting tot het vermelden van de risico's in het jaarverslag conform art. 2:391 lid 1 BW.[77] Indien de bestuurder leiding geeft aan een financiële onderneming is ook de Wft van toepassing. Ik volsta met de opmerking dat dit verbijzonderingen zijn ten aanzien van risicobeheersing binnen de onderneming, waarbij de daadwerkelijke verbijzondering voornamelijk afhangt van het type financiële onderneming. Dit alles volgt uit Art. 3:17 lid 1 en 2 Wft jo. art. 17-26g Bpr. Alles bij elkaar genomen strekt de wetgeving ertoe dat het bestuur van de moeder er zorg voor dient te dragen dat er binnen de onderneming een systeem van risicobeheersing en controle aanwezig is, waardoor zij toezicht kan houden op de groep in zijn geheel en geïnformeerde beleidskeuzes kan maken.[78]

Waar voor bestuurders in het Ogem-arrest[79] is bepaald dat de bestuurstaak van de moedermaatschappij zich tevens uitstrekt tot de tot het concern behorende dochters is dit niet gesteld voor de commissarissen. In de literatuur bestaat de consensus dat ook de RvC zich bij haar bestuurstaak moet richten tot het concern.[80] Nadere concretisering van deze taak vloeit voort uit art. 2:141 lid 2 BW en de NCGC. Volgens best practice III 1.8 NCGC bespreekt de RvC in ieder geval eenmaal per jaar de strategie, de voornaamste risico's verbonden aan de onderneming en de opzet en werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem. Best practice III 1.6 NCGC stelt algemener dat de taak van de RvC is het toezicht houden op de opzet en de werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem en het financiële verslaggevingproces. Opgemerkt dient te worden dat de toezichthoudende taak van de RvC een afgeleide is van het bestuursbeleid.[81] Het bestuur moet de RvC van volledige informatie voorzien.[82] Echter wanneer

[75] Welke ook voortvloeit uit de principe II 1 NCGC.
[76] Huizink, 2009, p. 84.
[77] Zie ook: best practice II. 1.4 NCGC.
[78] Assink, 2009, p. 60- 62.
[79] HR 10 januari 1990, NJ 1990, 446 (Ogem)
[80] Van Schilfgaarde en Winter, 2009, p. 150 en Slagter, 2005, p. 332.
[81] OK 13 maart 2003, NJ 2003, 248 (Corus) en ook Van der Sangen, 2009, p.149.
[82] Principe II. 1 NCGC en ook Raaijmakers, 2006, p. 422.

dit niet, of niet volledig gebeurt, dient een commissaris aan de bel te trekken.[83] Hierbij gaat de plicht van het bestuur om informatie te verschaffen nog steeds boven de plicht van commissarissen om additionele informatie in te winnen.[84] Deze actieve opstelling van de RvC volgt ook uit best practice III. 1.9 NCGC.[85] In het kader van risicobeheersing en controle spreekt Strik over 'de RvC als sluitstuk van de beheersingspiramide'.[86]

In de wet bestuur en toezicht[87] wordt de optie geboden om het dualistische model te verlaten. Een onderneming kan kiezen voor een one-tier bestuursstructuur in plaats van de gebruikelijke two-tier bestuursstructuur. Bij een one-tier bestuursstructuur wordt de typische verdeling tussen het bestuur en RvC verlaten. Slechts een bestuurlijk orgaan blijft over. Er wordt binnen het bestuursorgaan onderscheid gemaakt tussen uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders aldus de tekst van het nieuwe art. 2:129a lid 1 BW. Uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders bepalen samen het beleid van de onderneming. Echter de toezichthoudende taak dient altijd te worden uitgevoerd door niet-uitvoerende bestuurders en de taak tot het voeren van het dagelijkse beleid altijd door uitvoerende bestuurders.[88] De positie van een uitvoerende bestuurder wijzigt in het monistische model niet echt met de positie van een bestuurder in het dualistische model.[89] De taak van de niet-uitvoerende bestuurder wijzigt wel ten opzichte van de commissaris. Het takenpakket van de niet-uitvoerende bestuurder is duidelijk uitgebreider. Hierdoor is de verantwoordelijkheid van een niet-uitvoerende bestuurder groter dan de verantwoordelijkheid van een commissaris.[90]

3.3 De doelstelling, opzet en werking van een risicobeheersings- en controlesysteem

De wetgeving met betrekking tot het risicobeheersings- en controlesysteem is, zoals hierboven is weergegeven, erg fragmentarisch. Concreet kan een risicobeheersings- en controlesysteem worden opgezet aan de hand van een raamwerk. Veel gebruikt is het Enterprise Risk Management Framework (ERMF) zoals dit door COSO is ontwikkeld.[91] In de NCGC wordt dit model genoemd als een systeem voor interne risicobeheersing en controle.[92] Volgens de COSO samenvatting is de doelstelling van het ERMF het creëren van aandeelhouderswaarde.[93] De wetgever stelt dat het belang van een beheerste bedrijfsvoering, waaronder risicobeheersing, het belang van de

[83] Rb. Breda 1 mei 1990 NJ 1990,740 (THB).
[84] Eisma, 2009, p. 107 en ook Hof Den Haag 6 april 1999, JOR 1999,142, r.o. 15 sub f.
[85] Vgl. HR 8 april 2005, JOR 2005, 119 r.o. 3.6 (Laurus) waar werd gesteld dat de RvC mocht afgaan op de informatie van het bestuur.
[86] Strik 2009, p. 320.
[87] Stb, 2011, 275.
[88] Kamerstukken II 2008/09 31 763 nr. 3, p. 15.
[89] Assink, 2009, p. 139.
[90] Melchers, 2009, p. 27.
[91] COSO, 2004, p. 5.
[92] Toelichting op best practice II. 1.4 NCGC.
[93] COSO, 2004, p. 5.

vennootschap zelf dient.[94] Bier denkt omtrent deze tegenstelling dat de reden dat expliciet en uitsluitend de aandeelhouders worden genoemd door COSO, waarschijnlijk te maken heeft met het feit dat COSO gevestigd is in de Verenigde Staten. In Nederland dient het ERMF uiteindelijk alle stakeholders.[95] Assink stelt dat het doel van een ERMF het bewaken van de juiste verhouding tussen risico en rendement is, om zo de continuïteit van de onderneming, voor zover mogelijk, te waarborgen.[96] Dit laatste lijkt mij juist en gezien de eerder aangehaalde parallelliteit tussen het belang van de lange termijn belegger en de continuïteit van de vennootschap ook wenselijk.[97] Dit past ook binnen het uitgangspunt van de NCGC waarin de creatie van aandeelhouderswaarde, in de context van de lange termijn, centraal staat. Zodoende is een risicobeheersings- en controlesysteem een instrument dat er mede voor kan zorgen dat het bestuur de taakopdracht naar behoren kan uitvoeren.

De verantwoordelijkheid voor het opzetten van een risicobeheersings- en controlesysteem ligt bij het bestuur van de moeder in samenspraak met de RvC. Deze dragen tevens de verantwoordelijkheid voor de implementatie bij de dochter.[98] Er dient een risk appetite te worden bepaald, effectieve rapportage structuren te worden ingericht, risicoanalyse en –beoordelingen te worden uitgevoerd, gecontroleerd te worden of de activiteiten passen binnen de risk appetite van de onderneming en er moet adequaat worden gereageerd op risico's. Dit alles valt onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van de moeder.[99] De RvC dient hierop toezicht te houden. Van Manen en Jansman stellen hieromtrent dat commissarissen een focus moeten hebben op zaken die de continuïteit van de onderneming in gevaar brengen.[100] Strik stelt gedetailleerder dat de groepsfinanciering, de strategie en de risk appetite zaken zijn die mogelijk voor discontinuïteit van de onderneming kunnen zorgen.[101] Hierbij hoeft de RvC zich volgens de rechtbank niet te richten op de details, maar op de hoofdzaken.[102]

Uit de Philips/VEB beschikking blijkt dat relevante informatie binnen het concern de moeder tijdig moet bereiken.[103] Ook in de ATR beschikking heeft de Ondernemingskamer bepaald dat middels een risicobeheersings- en controlesysteem managementinformatie wordt vergaard die het bestuur van volledige en actuele informatie dient te voorzien.[104] Uiteindelijk kan het bestuur middels de informatie uit het risicobeheersings- en controlesysteem overwogen

[94] Stb. 2006, nr. 519.
[95] Bier, 2005, p. 1.
[96] Assink, 2009, p. 85.
[97] Bier, 2011, p. 6 en 10.
[98] Strik, 2009, p, 218.
[99] Strik, 2009, p. 228 -243
[100] Van Manen en Jansman, 2003, p. 73 en ook Strik, 2009, p. 323.
[101] Strik, 2009, p. 320.
[102] Hof Den Haag 6 april 1999, JOR 1999,142, r.o. 15 sub f.
[103] Hof Den Bosch 15 mei 1996, JOR 1996/70 (Philips/VEB)
[104] OK 10 juli 2008, JOR 2008/229 r.o. 3.11(ATR).

beleidsbeslissingen maken.[105] Hieruit volgt dat het bestuur tijdens het ondernemen inzicht moet hebben in de risico's die gepaard gaan met het ondernemen. Ook Strik plaatst het risicobeheersings- en controlesysteem in de context van bestuurlijke informatievoorziening.[106] Duidelijker stelt Assink, en dit lijkt mij juist, dat beleidsafwegingen mede bestaan uit risicoafwegingen waarbij de informatie betreffende de risico's kunnen worden vergaard middels een risicobeheersings- en controlesysteem.[107] Ook Borrius stelt in deze zin dat middels een juist functionerend risicobeheersings- en controlesysteem, het bestuur de vinger aan de pols kan houden. Juist daar waar het de expansie van de onderneming betreft.[108] Dankzij adequate bestuurlijke informatievoorziening kan het bestuur de taak die zij jegens de vennootschap en haar aandeelhouders heeft behoorlijk uitvoeren. Zowel de vennootschap als de aandeelhouders zijn in gezonde marktomstandigheden immers in belangrijke mate afhankelijk van de bereidheid om risico's te nemen. Een gedegen risicobeheersings- en controlesysteem beperkt de kans op verliesgevendheid van de onderneming.[109]

Tevens dient het risicobeheersings- en controlesysteem de betrouwbaarheid van de externe verslaglegging.[110] Risico's waarmee de onderneming wordt geconfronteerd zijn inzichtelijk wanneer het risicobeheersings- en controlesysteem naar behoren heeft gewerkt. Het bestuur van de moeder kan dan een 'in control' verklaring afgeven. Met name bij beursgenoteerde ondernemingen is dit van belang vanwege het agency probleem dat daar speelt.[111] Door het agency probleem zijn aandeelhouders aangewezen op regelmatige, adequate en betrouwbare informatie vanuit de vennootschap.[112] Zodoende hebben aandeelhouders inzicht in de strategie en de daarmee verbonden risico's en worden zij minder snel verrast.[113] Dit betekent dat aandeelhouders voor het maken van beleggingsbeslissingen afhankelijk zijn van de informatie afkomstig van het bestuur en de RvC van de moeder.

3.4 Het falen van het risicobeheersings- en controlesysteem

Het is mogelijk dat een risicobeheersings- en controlesysteem faalt. Risico's worden in dat geval niet, of niet goed geïdentificeerd. Het gevolg hiervan kan zijn dat er schade ontstaat. De definitie van risico is dan ook 'gevaar voor schade of verlies'.[114] Schade manifesteert zich in het ondernemingsrecht als vermogensschade zoals bedoeld is in art. 6:95 BW. Vervolgens

[105] Vgl. Art. 20 lid 1 bpr.
[106] Strik, 2009, p. 287 – 288 (m.n. voetnoot 384).
[107] Assink, 2009, p 84 en 85.
[108] Borrius, 2009, p. 88.
[109] Bier, 2011, p 6 en 10.
[110] Vgl. Art. 20 lid 1 Bpr.
[111] Bahlman, 2006, p. 3-5.
[112] Raaijmakers, 2006, p. 302.
[113] Bier, 2011, p. 5.
[114] Strik, 2009, p. 206.

onderscheid art. 6:96 BW twee elementen waaruit schade kan bestaan. Dit zijn gederfde winst en/of geleden verlies.[115] Voorgaande uit zich in de vorm van een vermeerdering van het passief, een vermindering van het actief of beide. De gederfde winst wordt berekend op basis van de in redelijkheid te verwachten winst, niet een mogelijke maximale winst.[116]

Partijen die bij het falen van een risicobeheersings- en controlesysteem schade kunnen leiden zijn het concern, de aandeelhouders en crediteuren. Schade aan het concern en de aandeelhouders kan optreden op het moment dat het bestuur van de moeder niet voldoende op de hoogte is van de gang van zaken binnen het concern. Het resultaat hiervan kan zijn dat zij beslissingen neemt die niet zouden zijn genomen wanneer zij wel op de hoogte was van de gang van zaken binnen het concern. Foutieve beslissingen met een negatief gevolg waarbij er sprake is van een vermindering van het actief of een vermeerdering van het passief kwalificeren als schade. Aandeelhouders kunnen gemiste koerswinst als schadepost opvoeren.[117] Ook crediteuren kunnen schade leiden als gevolg van een falend risicobeheersings- en controlesysteem, zo stelt de rechtbank in de Ceteco zaak.[118] De schade van de crediteuren komt in hoofdstuk 6 uitgebreider aan bod.

3.5 Conclusie hoofdstuk twee en drie

In concernverband is de centrale leiding doorslaggevend voor het kwalificeren als concern. Is er sprake van een concern, dan heeft de moeder ook de plicht tot het voeren van centrale leiding. Deze plicht heeft zij voornamelijk jegens haar aandeelhouders waar zij als trustee voor optreedt. Mede onder invloed van de concernleidingsplicht is er meer en meer een geconsolideerde visie op het concern ontstaan. Binnen deze geconsolideerde visie moet de moeder op de hoogte zijn van de gang van zaken bij haar dochters en heeft zij de plicht in te grijpen daar waar nodig. Het bestuur van de dochter dient zich in beginsel te conformeren aan de door de moeder gegeven instructies. De moeder kan zakelijke beleidsbeslissingen maken doordat zij geïnformeerd is en blijft over de situatie in haar concern. Met ‘geïnformeerd’ wordt bedoeld dat het bestuur van de moeder op de hoogte is van de uitkomsten van risicoanalyses en –beoordelingen en deze uitkomsten ook begrijpt. Zulke informatie kan het bestuur van de moeder bereiken middels het risicobeheersings- en controlesysteem. Het is een middel om toezicht te houden binnen het concern zodat aandeelhouderswaarde kan worden gecreëerd. Hierdoor kan de moeder voldoen aan haar plicht jegens de aandeelhouders. Een niet goed werkend risicobeheersings- en controlesysteem kan leiden tot schade aan het concern, de aandeelhouders en de crediteuren. In de volgende hoofdstukken wordt bekeken of de schade kan leiden tot aansprakelijkheid.

[115] Joling en Vermeulen, 2011, p. 641.
[116] HR 13 juni 1890, W 5889.
[117] HR 15 juni 2001, NJ 2001/573 (Chipsol).
[118] Rb. Utrecht 12 december 2007, JOR 2008/10 (Ceteco).

Hoofdstuk 4 Interne aansprakelijkheid in beursvennootschappen

In dit hoofdstuk wordt risicobeheersing en controle in de context van de interne aansprakelijkheid behandeld. De taak van bestuurders is niet vrijblijvend. Uit art. 2:9 BW vloeit de verplichting voort dat de moeder haar taak behoorlijk moet uitvoeren. Na een inleiding over de interne aansprakelijkheid wordt er onderzocht op welke wijze bestuurdersaansprakelijkheid voor een falend risicobeheersings- en controlesysteem wordt vastgesteld. Vervolgens wordt de aansprakelijkheid van commissarissen behandeld om af te sluiten met een beschouwing over de onlangs ingevoerde wet bestuur en toezicht.

4.1 Interne aansprakelijkheid

De verplichting dat het bestuur haar taak behoorlijk moet uitvoeren jegens de moedermaatschappij volgt letterlijk uit de eerste zin van het huidige art. 2:9 BW[119] welke hieronder wordt weergegeven.

'Elke bestuurder is tegenover de rechtspersoon gehouden tot een behoorlijke vervulling van de hem opgedragen taak. Indien het een aangelegenheid betreft die tot de werkkring van twee of meer bestuurders behoort, is ieder van hen voor het geheel aansprakelijk terzake van een tekortkoming, tenzij deze niet aan hem is te wijten en hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen daarvan af te wenden.'

Bestuurders zijn op grond van art. 2:9 BW in beginsel collectief aansprakelijk. Dit volgt uit de gebruikte terminologie. In de rechtspraak is de collectieve aansprakelijkheid van het bestuur ook bevestigd.[120] Uit het artikel blijkt tevens dat er uitzonderingsmogelijkheden zijn op de collectieve aansprakelijkheid van het bestuur. Een bestuurder die met aansprakelijkheid wordt geconfronteerd kan zich disculperen. Uit de letterlijke tekst van het artikel volgt dat een bestuurder niet aansprakelijk is, wanneer de betreffende tekortkoming niet aan hem te wijten is en hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen van een tekortkoming af te wenden.

De bevoegdheid om een actie op grond van art. 2:9 BW in te stellen ligt bij de RvC, bestuurders en de curator.[121] Hoewel het bestuur haar taak feitelijk jegens de aandeelhouders uitvoert, kunnen zij geen (afgeleide) schade vorderen op grond van art. 2:9 BW.[122] Een aandeelhouder is afhankelijk van het instellen van een aansprakelijkheidsactie door

[119] Storm en van Steenbergen 2000, p 108.
[120] HR 6 april 1936, NJ 1936, 1045, m.nt. E.M. Meijers (Zeepfabriek Frans Duller).
[121] Waarbij de curator niet optreedt ten bate van de belangen van de gezamenlijke schuldeisers maar namens de failliete rechtspersoon. Een andere vraag die ik niet verder uitwerk is in hoeverre zo een onderscheid te maken valt. Uitgebreid: Van der Sangen, 2012, p. 60 – 68.
[122] Kroeze, 2004, p. 126.

voorgenoemde partijen. Wel heeft een aandeelhouder enkele dwangmiddelen om het bestuur te manen tot het instellen van een actie op grond van art. 2:9 BW.[123] In de praktijk is het de curator die een (subsidiaire) vordering instelt op art. 2:9 BW. Bestuurders en commissarissen doen dit in de praktijk weinig. Gevoelens van collegialiteit en loyaliteit weerhouden hen hiervan.[124]

4.2 De invulling van de interne aansprakelijkheid

Voor een succesvol beroep op art. 2:9 BW moet er sprake zijn van schade, onbehoorlijke taakvervulling, causaliteit[125] en er moet worden voldaan aan het relativiteitsvereiste.[126] Art. 2:9 BW strekt, zo blijkt uit de tekst, tot bescherming van de vennootschap tegenover bestuurders binnen de vervulling van de hen opgedragen taak. Hieruit vloeit de relativiteit voort.[127] Een poging van de eisers om de art. 2:9 BW te omzeilen middels een beroep op art. 6:162 BW is niet wenselijk. Daarom wordt oneigenlijk gebruik van art. 6:162 BW ook genormeerd als zijnde een beroep op art. 2:9 BW.[128]

4.2.1 Behoorlijke taakvervulling

De wetsgeschiedenis geeft invulling aan de interne aansprakelijkheid uit art. 2:9 BW. Er moet vanuit het bestuur sprake zijn van een tekortkoming in de 'vervulling van de hem opgedragen taak'.[129] In het standaardarrest betreffende interne aansprakelijkheid is door de Hoge Raad bepaald dat voor aansprakelijkheid op grond van art. 2:9 BW het van belang is dat de bestuurder een ernstig verwijt kan worden gemaakt.[130] Dit is later in de jurisprudentie meermaals herhaald.[131] Betreffende de ernstige verwijtbaarheid staat de Hoge Raad een casuïstieke benadering voor ogen. Onderstaande werd overwogen in het Staleman van der Ven arrest.

"[…]is voor aansprakelijkheid op de voet van art. 2:9 vereist dat aan de bestuurder een ernstig verwijt kan worden gemaakt. […].Tot de in aanmerking te nemen omstandigheden behoren onder meer de aard van de door de rechtspersoon uitgeoefende activiteiten, de in het algemeen daaruit voortvloeiende risico's, de taakverdeling binnen het bestuur, de eventueel voor het bestuur geldende richtlijnen, de gegevens waarover de bestuurder beschikte of behoorde te beschikken ten tijde van de aan hem verweten beslissingen of gedragingen, alsmede het inzicht en

[123] Bijvoorbeeld het ontslag van een onwillige bestuurder of het in kort geding verzoeken om een bevel tot het instellen van vordering op grond van art. 2:9 BW. Ook kan worden gedacht aan een verzoek tot een onmiddellijke voorziening in enquête.
[124] Kroeze, 2004, p. 127.
[125] Assink, 2007, p. 622 en ook Strik, 2009, p. 361.
[126] Strik, 2009, p. 622.
[127] Huizink, art. 2:9 BW, aantekening 14.2 en ook Strik, 2009, p. 61.
[128] HR 2 maart 2007, NJ 2007, 240 r.o. 3.3.4 ((Nutsbedrijf Westland / Schieke).
[129] MvA II, Parl. Gesch. InvW 2, p. 1088.
[130] HR 10 januari 1997, NJ 1997, 360 (Staleman / Van de ven).
[131] HR 29 november 2002, NJ 2003, 455 (Schwandt / BPF) en ook HR 11 juni 1999, NJ 1999, 586 (van Dooren q.q. / Hendriks).

de zorgvuldigheid die mogen worden verwacht van een bestuurder die voor zijn taak berekend is en deze nauwgezet vervult."[132]

Uit de wet en de jurisprudentie vloeien twee criteria voort, te weten: 'behoorlijke taakvervulling' en 'ernstige verwijtbaarheid'. In het arrest van Dooren q.q. / Hendriks bepaalde de Hoge Raad dat de bestuurder niet naar behoren heeft gehandeld maar dat hem daar, gezien de omstandigheden, geen ernstig verwijt van kan worden gemaakt.[133] In dit arrest werd geen integrale aanpak gehanteerd door de Hoge Raad. In het arrest Schwandt / BPF stelt de Hoge Raad echter dat de handelingen van de bestuurder 'zondermeer als ernstig verwijtbaar en derhalve als onbehoorlijk bestuur aan te merken zijn'.[134] Meer recent heeft de Hoge Raad geoordeeld dat de geschonden norm slechts tot aansprakelijkheid kan leiden indien de bestuurder een ernstig verwijt valt te maken.[135] Assink constateert dat de nadruk op de ernstige verwijtbaarheid ligt in het geval van rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag. In die zin acht Assink het niet onmogelijk dat de Hoge Raad een integrale benadering met betrekking tot art. 2:9 BW voor ogen heeft.[136] Deze mening is Strik ook toegedaan.[137] Van Solinge en Nieuwe Weme gaan ervan uit dat de Hoge Raad een integrale aanpak voor ogen staat.[138] In de literatuur is hetgeen hier besproken wordt meermaals bediscussieerd. Van Solinge en Nieuwe Weme stellen dat een onderscheid tussen het behoorlijk bestuur en ernstige verwijtbaarheid mogelijk is. Een gedragsnorm, die tot uitdrukking komt in de behoorlijke taakvervulling, ziet toe op het gedrag dat van de betrokkene wordt verwacht in relatie met de uitgevoerde taken. Een toetsingsnorm geeft invulling aan de (ernstige) verwijtbaarheid. Oftewel, kan de rechter het gedrag aan de betrokkene toerekenen.[139] Assink,[140] Strik[141] en Hoekzema[142] zijn ook voorstander van een onderscheid zoals geopperd door van Solinge en Nieuwe Weme. Timmermans stelt in gelijk zin, dat een zuiver onderscheid tussen de gedrags- en de toetsingsnorm een beter onderscheid biedt tussen de vraag wat er van de bestuurder mag worden verwacht en hoe de rechter het bestuurlijk handelen dient te toetsen.[143] Op deze wijze kan er in de rechtspraak een gestructureerd beslismodel worden opgemaakt.[144] Zelf ben

[132] HR 10 januari 1997, NJ 1997, 360 r.o. 3.3.1. (Staleman / Van de ven).
[133] HR 11 juni 1999, NJ 1999,586 r.o. 4.5.2. (van Doorn q.q. / Hendriks).
[134] HR 29 november 2002, NJ 2003/455 4.6. (Schwandt / BPF).
[135] HR 2 maart 2007, NJ 2007,240 r.o. 3.4.4 (Nutsbedrijf westland / Schieke).
[136] Assink, 2007, p. 613.
[137] Strik 2009, p. 156.
[138] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 448.
[139] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 448.
[140] Assink, 2009, p. 78.
[141] Strik, 2009, p. 156.
[142] Hoekzema, 2011, p. 26.
[143] Timmerman, 2009, nr. 32 anders: Huizink, GS Rechtspersonen, artikel 9 Boek 2 BW, aant. 4.2 vraag zich af of een onderscheid toegevoegde waarde heeft.
[144] Strik, 2009, p. 156.

ik ook voorstander van een scheiding tussen gedrags- en toetsingsnormen. Dit vanwege het feit dat met betrekking tot risicobeheersing en controle, waarin totale beheersing een illusie is,[145] duidelijker het gedrag van de betrokken actoren kan worden gedefinieerd.[146] Uit het schenden van de gedragsnorm volgt echter niet per se dat de bestuurder ten aanzien van de schending een verwijt kan worden gemaakt. In de verdere uitwerking van dit onderzoek komt het onderscheid tussen de twee genoemde normen terug.

4.2.2 De gedragsnorm

Toegesneden risicobeheersings- en controlesysteem

De wet verplicht het bestuur tot het implementeren van een risicobeheersings- en controlesysteem.[147] Hieromtrent ben ik het met Huizink,[148] Strik,[149] en Bier[150] eens dat de afwezigheid van een risicobeheersings- en controlesysteem een onbehoorlijke taakvervulling oplevert. Echter wanneer er wel een risicobeheersings- en controlesysteem aanwezig is moet deze toegesneden zijn op de vennootschap.[151] Dit geeft kleinere beursvennootschappen de mogelijkheid om met minder omvangrijke procedures te volstaan.[152] In de rechtspraak wordt ook erkend dat er een relatie moet bestaan tussen de omvang van de organisatie en de onderliggende processen.[153] In de Landis beschikking concludeerde de Ondernemingskamer dat de beheersing van de bedrijfsprocessen kenmerken vertonen van een beginnende onderneming, niet van een beursgenoteerde onderneming.[154] Raaijmakers spreekt hier over een adequaat systeem van business controls dat het bestuur in staat stelt controle uit te oefenen op alle bedrijfsonderdelen.[155] Strik stelt dan ook, mijns inziens terecht, dat de onderneming en haar daadwerkelijke omvang bepalend is voor de vormgeving van het risicobeheersings- en controle systeem.[156] Vanuit een bedrijfskundige visie is de organisatie te groot wanneer de ‘span of control’ niet toereikend is en er alleen nog gereageerd wordt op urgente zaken. Dit is voor de normale bedrijfsvoering al gevaarlijk maar voor risicobeheersing funest omdat het vrijwel altijd latente risico’s betreft

[145] O.a. doordat risico’s worden ingeschat en het bestaan van *black swans*.
[146] In het nieuwe art. 2:9 lid 2 BW wordt, met betrekking tot disculpatie, als een van de voorwaarden genoemd dat de bestuurder geen ernstig verwijt kan worden gemaakt. Het wordt interessant of dit ook zijn uitwerking gaat hebben op de geïntegreerde aanpak die de Hoge Raad nu lijkt te hanteren. Zie ook: Strik, 2010, p. 25.
[147] Zie paragraaf 3.1. en 3.2.
[148] Huizink, 2009, p. 84.
[149] Strik, 2009, p. 261.
[150] Bier, 2005, p. 544.
[151] Best practice bepaling II 1.3 NCGC.
[152] Naast de aard van de onderneming speelt de omvang en de complexiteit van de onderneming een rol. De omvang van de onderneming moet in overeenstemming zijn met de onderliggende processen. Zowel Bier als Strik stellen dat het bestuur zodoende een actieve opstelling dient te hebben ten aanzien voorstaande.
[153] OK 9 juli 1998 JOR 1998/122 r.o. 6.4.3 (Vie ‘d Or), OK 16 oktober 2003, JOR 2003/260 r.o. 3.4 (Laurus) en Rb. Utrecht 12 december 2007 JOR 2008/10 r.o. 5.99 (Ceteco).
[154] OK 15 december 2011, ARO 2012, 9, r.o. 3.6 (Landis).
[155] Raaijmakers, 2006, p. 398.
[156] Strik, 2009, p. 88.

waarmee het bestuur geconfronteerd wordt. Openbaren zij zich dan is het te laat.[157] Hierop inhakend is een toegesneden risicobeheersings- en controlesysteem zodanig vormgegeven dat een bestuurder die toegerekend is op zijn taak op de hoogte is van de materiële risico's binnen de onderneming. In het geval van een snelle expansie dient er gewaakt te worden voor het risico van overstretching.[158] Zowel Bier als Strik stellen dan ook dat het bestuur een actieve opstelling moet hebben ten aanzien van de omvang van de organisatie in verhouding met de onderliggende systemen.[159] Het bestuur heeft de taak om de onderliggende systemen af te stemmen op de omvang van de organisatie, of andersom. De grens ligt daar waar de span of control niet meer in redelijkheid overeenkomt met de omvang of de complexiteit van de onderneming.[160]

Negeren van de informatie uit het risicobeheersings- en controlesysteem

Informatie die voorvloeit uit een risicobeheersings- en controlesysteem mag niet zomaar genegeerd worden. Zo stelt de Ondernemingskamer in de Laurus beschikking dat het laakbare of bewuste gebrek aan kennis over de 'stand van zaken' binnen de onderneming onverantwoord is.[161] In de Landis beschikking stelt de Ondernemingskamer dat het onverantwoord is om geen acht te slaan op de risico's die het beleid van de onderneming met zich mee brengen.[162] Ook de rechtbank oordeelde hierin overeenkomstig dat het in het geheel geen acht slaan op de risico's verbonden aan de strategie van de onderneming leidt tot een onbehoorlijke taakvervulling.[163] Geïdentificeerde risico's, zo blijkt uit de rechtspraak, moeten zodoende in de beleidsbeslissing worden meegenomen. Assink stelt dat er sprake kan zijn van onbehoorlijk bestuur wanneer beslissingen worden genomen zonder deugdelijke onderbouwing.[164] De jurisprudentie stelt hieromtrent dat het bepalen van de strategie en het initiëren van een overname beslissingen zijn die geïnformeerd moeten worden genomen.[165] Mijns inziens kan worden aangenomen dat: hoe ingrijpender de beslissing, hoe beter geïnformeerd het bestuur moet zijn van de mogelijke gevolgen van deze beslissing.[166]

Bepalen van de risk appetite

De grondslag van het risicobeheersingproces is de risk appetite van de onderneming. In het Staleman van de Ven arrest is de Hoge Raad van mening dat er rekening moet worden gehouden

[157] Claes en Vroom, 2000, p. 105.
[158] Rb. Utrecht 12 december 2007, JOR 2008, 10, r.o. 5.105 (Ceteco).
[159] Bier, 2005, p. 544 en Strik, 2009, p. 290.
[160] Strik, 2009, p. 296 – 230.
[161] OK 16 oktober 2003, JOR 2003/260 r.o. 3.4 (Laurus).
[162] OK 15 december 2011, ARO 2012, 9 r.o. 4.49 (Landis).
[163] Rb. Utrecht 12 december 2007, JOR 2008/10 r.o. 5.105 (Ceteco).
[164] Assink, 2007, p. 525.
[165] OK 21 januari 2002, JOR 2002/28 (HBG).
[166] Strik, 2009, p. 286.

met de aard van de door de onderneming uitgeoefende activiteiten en de in het algemeen daaruit voortvloeiende risico's.[167] [168] In hetzelfde arrest is bepaald dat een risk appetite geen onhoudbare financieringsstructuur (of het ontbreken van levensvatbaarheid van de onderneming) tot gevolg mag hebben. Is dit wel het geval dan is er in beginsel sprake van een onbehoorlijke taakvervulling.[169] Voorstaande betekent geenszins dat ondernemingen vergaand zijn ingekaderd bij het bepalen van de risk appetite. Sterker, in de Laurus beschikking oordeelde de Ondernemingskamer dat het ten uitvoer brengen van een risicovolle strategie niet onverantwoord is, mits deze haalbaar is.[170] Ten aanzien van dit onderwerp heeft de Ondernemingskamer in de Landis beschikking recentelijk gesteld dat een risicovolle strategie soms zelfs noodzakelijk is gezien de marktomstandigheden.[171] In die zin lijkt het paradigma zelfs te zijn verschoven ten aanzien van een aantal decennia geleden. Destijds werd gesteld dat een bestuurder nooit risico's dient te nemen die bij realisatie de continuïteit van de onderneming in gevaar kunnen brengen.[172] Dit standpunt lijkt te zijn verlaten. Zo bezien is de keuze voor de risk appetite vrij, waarbij wel een ondergrens in acht moet worden genomen. Deze ondergrens is mijns inziens gesteld bij voorzienbare discontinuïteit van de onderneming.

4.2.3 Toerekeningsnorm

Uit principe II. 2 NCGC kan worden afgeleid dat er in de NCGC wordt uitgegaan van deskundige en gekwalificeerde bestuurders die het beleid van de onderneming bepalen. Deze deskundigheid ziet niet zozeer toe op het consequent doorrekenen van alle mogelijke uitkomsten van een beslissing. De wetgever stelt zelf dat ondernemerschap en durf in een bepaalde verhouding met elkaar staan en dat bestuurders niet altijd aansprakelijk moeten worden gesteld in het geval dat een inschatting niet uitwerkt zoals verwacht werd.[173]

In het Staleman van de Ven arrest wordt met betrekking tot de in aanmerking nemende omstandigheden voor de bepaling van een ernstig verwijt uitgegaan van 'het inzicht en de zorgvuldigheid die mogen worden verwacht van een bestuurder die voor zijn taak berekend is en deze nauwgezet vervult'.[174] Hieruit blijkt dat enige objectivering met betrekking tot de ernstige verwijtbaarheid van de bestuurder jegens de vennootschap mogelijk is.[175] Uit een recent arrest van

[167] HR 10-01-1997, NJ 1997, 360 r.o. 3.3.1 (Staleman / Van de ven).
[168] Richting de eindgebruiker van de producten (met name financiële- en verzekeringsproducten) geldt mogelijk een verder inkadering van de risk appetite. Dit speelt zich niet af in de sfeer van de interne controle en wordt zodoende niet verder behandeld. Voorbeelden zijn OK 9 juli 1998 JOR 1998/122 r.o. 6.14 (Vie 'd Or) en Kamerstukken II 31 980 2009-2010, nr. 18 aanbeveling 18.
[169] HR 12 januari 1997, NJ 1997/360 r.o. 3.3.2 (Staleman van de Ven).
[170] OK 16 oktober 2003, JOR 2003/260 r.o. 3.4 (Laurus).
[171] OK 15 december 2011, ARO 2012, 9 r.o. 4.49 (Landis).
[172] Slagter, 1993, p. 22.
[173] Kamerstukken II 2008/09, 31 763, nr. 3, p. 9.
[174] HR 10 januari 1997, NJ 1997, 360 r.o. 3.3.1 (Staleman /Van de ven).
[175] Huizink, art. 2:9 BW, aantekening 4.

de Hoge Raad wordt gesteld dat een allround bankbestuurder kennis moet hebben van risicobeheersing. [176] Maeijer stelt in zijn noot bij het Staleman van der Ven arrest dat van een bestuurder mag worden verwacht dat deze financiële risico's kan inschatten en daar op een verantwoorde wijze mee moet kunnen omgaan.[177] Uit de wet en de jurisprudentie kan mijns inziens worden afgeleid dat een bestuurder van een beursgenoteerde onderneming in elk geval enige kennis moet hebben van risicobeheersing. Dit is ook waar de toerekeningsnorm over gaat, de objectieve maatman bestuurder moet een ernstig verwijt kunnen worden gemaakt.[178] Eerder gaf ook Borrius aan dat er sprake was van een objectieve invulling van toerekeningsnorm.[179] Een andere vraag die ik laat rusten is: in hoeverre is het redelijk om bestuurdersaansprakelijkheid middels een objectieve toets vast te stellen? Met name bezien vanuit het perspectief dat er terughoudend moet worden gehandeld met betrekking tot bestuurdersaansprakelijkheid.[180]

Maeijer stelt dat van een ernstig verwijt pas sprake is als het gaat om een onmiskenbare, duidelijke tekortkoming waarover geen redelijk oordelend ondernemer twijfelt.[181] Dit wil volgens Olearts niet zeggen dat een bestuurder slechts in uitzonderingssituaties aansprakelijk kan worden gesteld. Er dient wel sprake van ernstig verwijtbaar handelen te zijn, maar dit kan niet worden gelijk gesteld aan bewuste roekeloosheid of zelfs opzet.[182] Van Dam stelt met betrekking tot bewuste roekeloosheid of opzet dat de intentie van de persoon doorslaggevend is, bij ernstige verwijtbaarheid is dit niet het geval.[183] Assink is dezelfde mening als Olearts toegedaan.[184] Ook naar mijn mening moet een ernstig verwijt een lichtere aansprakelijkheidsgrens hebben dan roekeloosheid of opzet. Kennis omtrent de normschending is zodoende geen vereiste voor het maken van een ernstig verwijt, wel voor opzet of bewuste roekeloosheid.

In de context van bovenstaande moet een geïdentificeerd risico ook worden ingeschat. In diverse zaken is het inschatten van risico's door het bestuur aan de orde gekomen. Telkens was de strekking van hetgeen dat in de rechtspraak werd gesteld dat inschattingen die vooraf worden

[176] HR 's-Gravenhage 21 juli 2009 JOR 2009, 264 r.o. 9.7 m. nt. Mr. G.P. Roth (DNB/bestuurder) let wel, het gaat hier om een bankbestuurder. Mijns inziens geldt deze norm overeenkomstig voor een bestuurder van een niet financiële, maar wel beursgenoteerde onderneming. Dit omdat voor zowel voor financiële als voor beursgenoteerde ondernemingen wet- en regelgeving van toepassing is met betrekking tot risicobeheersing en controle.
[177] HR 10 januari 1997, NJ 1997, 360, m.nt. ma. (Staleman /Van de Ven).
[178] Assink, 2009, p.78.
[179] Borrius, 2003, p. 82. Al spreekt Borrius daar nog niet van een toerekeningsnorm maar een van een 'gedragsnorm' die de beoordeling van de (on)behoorlijke taakvervulling en de daarvoor gehanteerde maatstaf van ernstig verwijt inkleurt.
[180] Strik, 2010, 335.
[181] Asser-Maeijer 2-III, 2000, nr. 321.
[182] Olaerts, 2007, p. 151.
[183] Van Dam, 2000, p. 264.
[184] Assink, 2009, p. 78.

gemaakt anders kunnen uitpakken.[185] Ook wanneer een risico effectueert waarvan de bestuurder wist dat het aanwezig was, leidt dit niet vanzelfsprekend tot aansprakelijkheid.[186] Met betrekking tot het inschatten van risico's stelt Strik dat bestuurders bij het inschatten van risico's een ruime marge wordt gegeven.[187] Deze ruime marge lijkt mij, zeker gezien het subjectieve element dat een inschatting bevat, wenselijk. Derhalve dient er sprake te zijn van een evidente en voorzienbare miscalculatie van het genomen risico. Voorstaande wordt anders wanneer er sprake is van risico's waarvan op voorhand vaststaat dat deze effectueren en de onderneming deze effecten niet het hoofd kan bieden.[188]

4.3 De raad van commissarissen

Net als bestuurders zijn commissarissen op grond van art. 2:9 jo. 2:149 BW gehouden tot een behoorlijke taakvervulling. Indien aansprakelijkheid op grond van voorgenoemd artikelenpaar wordt vastgesteld bij commissarissen gaat deze aansprakelijkheid in beginsel ook uit van collectieve aansprakelijkheid van de RvC.[189]

4.3.1 Gedragsnorm

De Hoge Raad oordeelde dat de toezichthoudende taak van de RvC intensiveert wanneer er een 'scherpe koers' wordt gevaren ten aanzien van het businessplan.[190] Ook in de Landis beschikking is door de Ondernemingskamer geoordeeld dat een offensieve strategie veel eist van de RvC, zowel qua deskundigheid als qua zorgvuldigheid bij de uitvoering van haar toezichthoudende taak.[191] In deze zin stelt Strik dan ook dat commissarissen in het bijzonder oog moeten hebben voor risico's die catastrofale gevolgen kunnen hebben voor de onderneming, zij zijn de laatste schakel in het beheersingsproces.[192] De RvC dient dan ook toegerust te zijn op haar taak. Hieromtrent stelt principe III. 3 van de NCGC dat minimaal een van de leden van de RvC een financieel expert is. Gelijk hieraan stelt de Ondernemingskamer in de Landis beschikking dat de RvC zich niet kan beroepen op een tekort aan kennis op het financiële vlak. Deze kennis wordt geacht aanwezig te zijn zodat de RvC de financiële risico's kan inschatten, dit is in lijn met wat Strik stelt.[193] Indien voorgenoemde kennis niet aanwezig is dient deze extern te worden ingewonnen.[194] Dit sluit aan bij de actieve opstelling die van de RvC wordt verwacht. Hoewel het

[185] HR 14 november 1997 JOR 1998/6 r.o. 4.8.1 (Henkel/JMG) Rb. Utrecht 12 december 2007, JOR 2008/10 r.o. 5.165 (Ceteco).
[186] Rb. Rotterdam 9 mei 2007, JIN 2007/321 r.o. 4.6.
[187] Strik, 2009, p. 301.
[188] Rb. Amsterdam 21 maart 2007 JOR 2007/113 r.o. 4.7 (Osborne). De vraag is overigens wel of er dan nog kan worden gesproken van risico's.
[189] Raaijmakers, 2006, p. 431.
[190] HR 8 april 2005, JOR 2005, 119, r.o. 3.39 (Laurus).
[191] OK 15 december 2011, ARO 2012, 9, r.o. 4.117 (Landis)
[192] Strik, 2009, p. 320 – 321.
[193] Strik, 2009, p. 323.
[194] OK 15 december 2011, ARO 2012, 9, r.o. 4.120-121 (Landis).

bestuur de RvC van volledige informatie moet voorzien,[195] dient een commissaris aan de bel te trekken indien de informatievoorziening niet toereikend is.[196] De plicht van het bestuur om informatie te verschaffen gaat boven de plicht van commissarissen om additionele informatie in te winnen.[197] Ondanks een actieve opstelling zal er, door de positie van de RvC, altijd sprake zijn van informatieasymmetrie tussen het bestuur en de RvC, zo stellen Strik en Eisma.[198] De gedragsnorm van de commissarissen wijkt af van deze van bestuurders. Daar waar laatst genoemden zich bezighouden met het beleid en daarvoor ook verantwoordelijkheid dragen is dit bij commissarissen niet het geval. De aansprakelijkheid bij commissarissen ziet toe op de opmerkzaamheid van gebreken en het houden van voldoende toezicht.

4.4 Disculpatie van bestuurders en commissarissen

Indien er aansprakelijkheid wordt gevestigd, kan een individuele bestuurder of commissaris alleen onder deze aansprakelijkheid uitkomen indien er een succesvol beroep op disculpatie plaatsvindt. Dit is alleen mogelijk indien aangetoond wordt dat een tekortkoming niet aan hem te wijten is en dat de functionaris niet nalatig is geweest om de nadelige gevolgen af te wenden. De Hoge Raad heeft in het Staleman van de Ven arrest bepaald dat de interne taakverdeling een van de omstandigheden is die mee kan spelen in de beoordeling of er wel of geen sprake is van een ernstig verwijt.[199] De taakverdeling kan alleen worden ingeroepen in individuele disculpatie verweren waarin de functionaris daardoor sterker staat omdat de aangelegenheid niet binnen zijn takenpakket viel. Een taakverdeling is geen zelfstandige disculpatiegrond aldus van Solinge en Nieuwe Weme en ook Olearts.[200] Van Schilfgaarde en Winter stellen hieromtrent iets anders: een taakverdeling is geoorloofd blijkens de tekst van art. 2:9 BW en vrijwaart een bestuurder aan wie de taak niet is toebedeeld. Deze kan echter nooit zover reiken dat een bepaalde taak geheel aan de collectieve aansprakelijkheid wordt onttrokken. Dit omdat een bestuurder niet meer kan verzoeken dat het bestuur als geheel een beslissing moet nemen.[201] Dit laatste vindt geen weerslag in de praktijk. Zodoende strekt een taakverdeling er naar mijn mening niet toe dat een taak die niet tot de desbetreffende bestuurder behoort hem automatisch vrijwaart van aansprakelijkheid.

Besluiten die de hoofdlijnen van het beleid betreffen, behoren altijd tot de collectieve verantwoordelijkheid van het bestuur van de vennootschap. Hieronder worden in elk geval verstaan de strategie[202] en het financiële[203] beleid van de onderneming. Of risicobeheersing en

[195] Principe II. 1. Van de NCGC en ook Raaijmakers, 2006, p. 422.
[196] Rb. Breda 1 mei 1990, NJ 1990,740 (THB).
[197] Eisma, 2009, p. 107 en ook Hof Den Haag 6 april 1999, JOR 1999,142, r.o. 15 sub f.
[198] Strik 2009, p. 323 en Eisma, 2009, p. 107.
[199] HR 10 januari 1997, NJ 1997,360 r.o. 3.3.1 (Staleman / Van de Ven).
[200] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 445 en Olearts, 2007, p. 152.
[201] Van Schilfgaarde en Winter, 2009, p. 150 - 155.
[202] Van Schilfgaarde en Winter, 2009, p. 150 - 155.
[203] Slagter, 2005, p. 59 e.v.

controle ook tot deze categorie behoort, is een valide vraag. Voor beursgenoteerde vennootschappen durf ik daar bevestigend op te antwoorden.[204] Een belangrijke aanwijzing hiervoor is het feit dat de bepaling van de risk appetite tot het algemene beleid behoort.[205] Risicobeheersing maakt zodoende onderdeel uit van de strategie.[206] Ook het feit dat het gezamenlijke bestuur een 'in control statement' moet afgeven is een aanwijzing dat de wetgever risicobeheersing ziet als een taak die de hoofdlijn van het beleid raakt.[207] Ook strik is van mening dat risicobeheersing een kerntaak is van het bestuur van een onderneming.[208] Voorstaande in ogenschouw nemend lijkt een disculpatie in het geval van een falend risicobeheersings- en controlesysteem niet eenvoudig. Slechts enkele, en daarmee zeer uitzonderlijke, verweren zullen tot disculpatie kunnen strekken. Dit zijn bijzondere persoonlijke omstandigheden (bijvoorbeeld langdurige ziekte), legitieme afwezigheid en misleiding.[209] Voorstaand disculpatie-regime lijkt mij juist, waarbij ik wil opmerken dat vanwege het andere karakter van de taak van een commissaris, deze mogelijk eerder in aanmerking komt voor disculpatie.

4.5 De positie van het bestuur in het wetsvoorstel bestuur en toezicht

De wet bestuur en toezicht is niet geïmplementeerd om een betere beheersing van de risico's binnen de onderneming te bewerkstelligen, maar heeft tot doelstelling om de internationale concurrentiepositie van Nederland als jurisdictie te verbeteren.[210] Ondanks de doelstelling van de wet heeft het uitgebreidere[211] takenpakket van de niet-uitvoerende bestuurder ten opzichte van de RvC, uitwerking op de mogelijkheden om niet-uitvoerende bestuurders aansprakelijk te stellen. [212] Omdat alleen de positie van de niet-uitvoerende bestuurder met betrekking tot risicobeheersing verandert, wordt ook slechts deze besproken. Ook blijft het uitgangspunt van de wet bestuur en toezicht, en hiermee het nieuwe art. 2:9 BW, collectieve aansprakelijkheid. Middels de collectieve aansprakelijkheid beoogt de wetgever ook tussen uitvoerende bestuurders onderling een zeker toezicht te bewerkstelligen.[213]

4.5.1 Aansprakelijkheid en taakverdeling

Vanwege het feit dat er slechts sprake is van één bestuursorgaan, is een niet-uitvoerende bestuurder aansprakelijk op het moment dat er bestuurdersaansprakelijkheid wordt gevestigd voor een falend risicobeheersings- en controlesysteem. Slechts wanneer deze aansprakelijkheid wordt

[204] Strik, 2009, p. 352.
[205] COSO, 2004, p. 19.
[206] Strik, 2009, p. 232.
[207] Best practice II. 1.5 NCGC en van Ginneken, 2006, p. 155-157.
[208] Strik, 2009, p. 352.
[209] De Valk, 2009, p. 230.
[210] Kamerstukken II 2008/09, 31 763, nr. 3, p. 1.
[211] Melchers, 2009, p. 27.
[212] Seinstra, 2008, p. 62.
[213] Kamerstukken II 2008/09 31 763 nr. 3 p. 15.

gevestigd in de sfeer van het geven van dagelijkse leiding aan het concern is een niet-uitvoerende bestuurder niet aansprakelijk.[214] Middels een algemene taakverdeling is het niet mogelijk om de rol van een niet-uitvoerende bestuurder in te perken tot een toezichthoudende en adviserende rol zoals deze voor commissarissen geldt.[215] Naast een algemene taakverdeling is het volgens de tekst van art. 2:129a BW mogelijk een individuele taakverdeling te maken tussen de verschillende bestuurders onderling. Hoewel ook de wetgever stelt dat een taakverdeling invloed kan hebben op de disculpatie van bestuurders,[216] lijkt de relevantie hiervan voor het risicobeheersingsproces niet groot. Er zijn immers een aantal taken die niet aan individuele bestuurders kunnen worden toebedeeld omdat het kerntaken zijn. Daarom vallen deze taken per definitie onder de verantwoordelijkheid van het bestuur als geheel.[217] Een bestuurder welke reeds aansprakelijk is gesteld, uitvoerend of niet, moet zich beroepen op meer dan een taakverdeling om de 'aansprakelijkheidsdans' te ontspringen. Het disculpatie regime verandert verder niet wezenlijk ten opzichte van het huidige. Disculpatie is slechts mogelijk indien de bestuurder geen ernstig verwijt kan worden gemaakt en niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen van onbehoorlijk bestuur af te wenden.[218] Vanwege het kwalificeren van risicobeheersing en controle als een kerntaak van het bestuur, lijkt de mogelijkheid tot disculpatie hieromtrent binnen het wetsvoorstel bestuur en toezicht, niet ruimer te zijn dan in het dualistische model.[219] Dit is alleszins redelijk gezien het feit dat er tussen een niet-uitvoerende bestuurder en uitvoerende bestuurder geen informatieasymmetrie zou moeten bestaan. Dit omdat een niet-uitvoerende bestuurder, in elk geval in de theorie, aangesloten moet zijn op de informatieverschaffingssystemen die voor het gehele bestuur toegankelijk zijn.[220]

4.6 Conclusie hoofdstuk vier

In de rechtspraak is men gekomen tot een integrale toetsing van behoorlijk bestuur en ernstige verwijtbaarheid. Dit zorgt niet voor de duidelijkheid die geboden kan worden als behoorlijk bestuur en ernstige verwijtbaarheid apart getoetst worden. Gebeurt dit, dan komt dit tot uiting in een gedrags- en een toerekeningsnorm. De gedragsnorm ziet toe op de opzet van het risicobeheersings- en controlesysteem. Binnen deze norm kunnen drie hoofdcategorieën worden onderscheiden: a) is het risicobeheersings- en controlesysteem in overeenstemming met de onderneming, b) wordt informatie die voortvloeit uit het risicobeheersings- en controlesysteem niet genegeerd en c) is de risk appetite van de onderneming geen uiting van voorzienbare

[214] Kamerstukken II 2008/09 31 763 nr. 3 p. 15.
[215] Dit omdat art 2:129 lid 1 BW (nieuw) bepaalt dat het bepalen van het beleid behoort tot de taak van een bestuurder.
[216] Kamerstukken II 2008/09, 31 763 nr. 3 p. 8.
[217] Zie paragraaf 4.4.
[218] Kamerstukken II 2008/09 31 763 nr. 3 p. 15.
[219] Wezeman, 2009, p. 112.
[220] Kroeze, Hirsch Ballin, Rinnooy Kan e.a., 2009, p. 26.

discontinuïteit? Vervolgens komt in de toerekeningsnorm de maatman bestuurder tot uitdrukking. Kan deze, geobjectiveerd, een ernstig verwijt worden gemaakt met betrekking tot de zorgvuldigheid van de afweging. Van de maatman bestuurder in een beursgenoteerde onderneming mag in elk geval enige kennis van risicobeheersing worden verwacht. Echter, een niet geïdentificeerd risico of een miscalculatie leidt niet direct tot aansprakelijkheid, hiervoor dient er meer aan de hand te zijn. De toezichthoudende taak van de RvC kan gelijk aan deze van de bestuurders onbehoorlijk zijn vervult. Hierbij gaat het erom of deskundige commissarissen het toezicht voldoende zorgvuldig hebben uitgevoerd. Hierbij dienen zij zich actief op te stellen. Indien de RvC niet over voldoende informatie beschikt uit hoofde van de toezichthoudende taak dan moeten zij hierom verzoeken bij het bestuur. Disculpatie blijkt, terecht, een zware opgave te zijn en is slechts mogelijk in het geval van bijzondere persoonlijke omstandigheden. De reden hiervoor is dat risicobeheersing en controle tot de kern van het beleid van een onderneming behoort. Deze kwalificatie zorgt er ook voor dat disculpatie onder de wet bestuur en toezicht naar verwachting niet veel eenvoudiger zal worden. Dit ondanks dat de wetgever erkent dat een taakverdeling kan meespelen binnen de disculpatie. Het in stand houden van het huidige disculpatie regime is terecht vanuit het informatiesymmetrie oogpunt. Uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders hebben toegang tot dezelfde informatieverschaffingssystemen.

Hoofdstuk 5 Risicobeheersing en controle in besloten verhoudingen

In dit hoofdstuk wordt onderzocht op welke wijze risicobeheersing en controle binnen een besloten vennootschap ingevuld moet worden. Eerst wordt het conceptuele verschil tussen een open en een besloten vennootschap aangeduid, vervolgens wordt risicobeheersing voortvloeiend uit het vennootschapsrecht en de reflexwerking van de NCGC onderzocht. Afsluitend wordt besproken of, en hoe, risicobeheersing in besloten vennootschappen gestalte dient te krijgen.

5.1 Kapitaalverschaffers en bestuurders in besloten verhoudingen

Er bestaat een grote diversiteit tussen de verschillende soorten concerns die in besloten verhoudingen worden gedreven. Uit een typering, opgesteld door Raaijmakers, blijkt deze diversiteit ook. Concerns komen voor van het miniconcern tot grote familie BV's en alle verhoudingen die hier binnen een geleidende schaal in voor kunnen komen.[221] De motieven voor concernvorming zijn divers. Miniconcerns ontstaan veelal door bedrijfsoverdracht waarbij gebruik wordt gemaakt van een doorzakconstructie om de overnemende partij niet met te hoge financieringslasten op te zadelen.[222] Aandeelhouders en bestuurders zijn in zulke gevallen vaak bekenden van elkaar. Bij familie BV's is het motief tot concernvorming veelal de bescherming die de beperkte aansprakelijkheid biedt. In dit opzicht is concernvorming eigenlijk een onderdeel van risicobeheersing en controle.[223] Na vele jaren van succesvol ondernemen, kan het aandelenbezit bij familie BV's door vererving wijdverspreid zijn onder kinderen, kleinkinderen en zelfs achterkinderen.[224] Bij dit wijdverspreide aandelenbezit zijn de aandeelhouders, niet zijnde bestuurders, slechts kapitaalverschaffers. Er is in zulke gevallen, net als bij beursgenoteerde ondernemingen, ook daadwerkelijk sprake van 'separation of ownership and control'.[225]

Onafhankelijk van de omvang van het concern is het bestuur van de moeder gehouden tot het uitvoeren van haar concernleidingsplicht.[226] Uiteraard moet het bestuur hierbij de dwingendrechtelijke regels uit het vennootschapsrecht in acht nemen. Hoewel er binnen het vennootschapsrecht ook rekening wordt gehouden met feitelijke zeggenschapstructuren,[227] is er in besloten verhoudingen altijd sprake van dualisme: het bestuur enerzijds en de aandeelhouder(s) anderzijds. Ook als de bestuurder en de aandeelhouder dezelfde persoon zijn.[228]

---

[221] Raaijmakers, 2006, p. 176 – 182.
[222] Raaijmakers, 2006, p. 177 en ook Bartman en Dorresteijn, 2009, p. 13.
[223] HR 11 september 2009, NJ 2009/565, m.nt. Bartman AA 20100102, p. 103.
[224] Raaijmakers, 2006, p. 180 -181.
[225] Opgemerkt dient te worden dat er een geleidelijke schaal zit in de verspreidheid van het aandelen bezit van een grote familie-BV. In een eerder vroeg van is het mogelijk dat het aandelenbezit zich centreert bij enkele personen.
[226] HR 10 januari 1990, NJ 1990, 446 r.o. 9.3 (Ogem) en Raaijmakers, Deventer:Kluwer 1993 p. 33-60.
[227] Art. 2:24b BW en ook HR 6 juni 2003, NJ 2003, 486, r.o. 3.5.2 (Scheipar).
[228] Raaijmakers, 2006, p. 166.

5.2 Risicobeheersing in het vennootschapsrecht en de reflexwerking van de NCGC

Van Solinge en Nieuwe Weme stellen algemeen dat corporate governance zich richt op beursvennootschappen, maar dat er ook een belang is voor andere rechtspersonen.[229] Risicobeheersing, als onderdeel van corporate governance, wordt ook in het Nederlandse vennootschapsrecht genoemd. Uit art. 2:251 lid 2 BW volgt volgens Huizink dat er ook in besloten verhoudingen een risicobeheersings- en controlesysteem aanwezig moet zijn.[230] Ook moeten besloten vennootschappen in het jaarverslag melding maken van de risico's die de onderneming loopt. Het lijkt erop dat risicobeheersing, of algemener gesteld: het op de hoogte zijn van de risico's binnen de onderneming, door de wetgever ook relevant wordt geacht in besloten verhoudingen. Dit terwijl de gehele corporate governance discussie, risicobeheersing daarbij inbegrepen, zich van oorsprong afspeelt in de sfeer van beursgenoteerde ondernemingen.[231] Zodoende is het relevant om te bepalen in hoeverre de normen die van toepassing zijn op beursgenoteerde ondernemingen een reflexwerking hebben richting besloten verhoudingen.

5.2.1 De reflexwerking van de NCGC

De wetgever heeft expliciet gesteld dat de transparantieverplichtingen uit de NCGC niet van toepassing zijn op niet-beursgenoteerde ondernemingen.[232] Dit zegt echter niet alles over in hoeverre de normen uit de NCGC rechtsovertuigingen in Nederland zijn. In de rechtspraak is het rechtskarakter van de NCGC reeds behandeld. In het HBG arrest heeft de Hoge Raad erkend dat een bepaling uit de NCGC een erkend inzicht omtrent corporate governance *kan* zijn. Zij heeft niet willen stellen dat dit ook daadwerkelijk het geval is.[233] In het ABN Amro arrest heeft de Hoge Raad overwogen dat de NCGC in Nederland heersende rechtsovertuigingen bevat.[234] Volgens art. 3:12 BW spelen rechtsovertuigingen in elk geval een rol bij de bepaling van de redelijkheid en billijkheid.[235]

Van Solinge en Nieuwe Weme stellen dat de NCGC niet zondermeer als bron van rechtsregels kan worden aangemerkt en dat de principes een hogere status hebben dan best practices.[236] Principes zullen zodoende eerder een bepaalde reflexwerking hebben. Jitta is ook deze mening toegedaan en stelt tevens dat er sprake kan zijn van onwerkelijke reflexwerking. Normen uit de NCGC geven in die gevallen geldend vennootschapsrecht weer. In de gevallen dat deze normen, die tevens voortvloeien uit het geldende vennootschapsrecht, worden toegepast is er geen daadwerkelijke sprake van reflexwerking. Jitta meent daarbij dat enkel de normen die

[229] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 29.
[230] Huizink, 2009, p. 84.
[231] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 29.
[232] Stb. 2006, 663.
[233] HR 21 februari 2003, JOR 2003, 57, r.o. 6.4.2 (HBG).
[234] HR 13 juli 2007, NJ 2007,434 r.o. 4.4 (ABN Amro).
[235] Vgl. ook art.2:8 BW.
[236] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 30f.

geldend vennootschapsrecht weergeven zich lenen voor een 'reflexwerking'. Dit omdat het doel van de NCGC, transparantie jegens aandeelhouders, niet rijmt met de feitelijke situatie in besloten verhoudingen.[237] Uit bovenstaande jurisprudentie en literatuur volgt dat enige reflexwerking van de NCGC richting besloten verhoudingen niet uitgesloten is. Van der Sangen is concreter betreffende de omstandigheden die een rol kunnen spelen voor het bepalen van reflexwerking. Deze omstandigheden zijn de omvang van de onderneming en de samenstelling van de aandeelhouders.[238] Dit laatste ziet toe op de mate van 'separation of ownership and control'. Ik ben het met bovenstaande eens, waarbij ik wil opmerken dat in mijn opinie de 'separation of ownership and control' een belangrijkere factor is voor het aannemen van reflexwerking dan de daadwerkelijke omvang van de onderneming. Ook Jitta stelt dat dankzij de samenstelling van de aandeelhouderspopulatie, in de meeste besloten vennootschappen, reflexwerking niet snel zal worden aangenomen.[239] Dit alles lijkt niet anders te worden onder invloed van de flex-BV. Dit zou ook strijdig met de doelstelling van de flex-BV, enerzijds vrijheid bieden en deze vrijheid anderzijds, onderinvloed van de NCGC, welke niet van toepassing is verklaard op de betreffende onderneming, inperken.[240]

Naast voorgenoemde twee punten is mijns inziens een ander punt relevant voor het aannemen van reflexwerking van de NCGC. Dit betreft de naleving of afwijking van het specifieke principe of de specifieke best practice bepaling door beursgenoteerde bedrijven. Wijken veel beursgenoteerde ondernemingen, al dan niet gemotiveerd, af van een onderdeel van de NCGC, dan is het niet aannemelijk dat dit onderdeel een 'in Nederland geldende rechtsovertuiging' is.[241] Hierbij moet opgemerkt worden dat de best practices ten aanzien van risicobeheersing en controle in hoge mate worden toegepast door beursgenoteerde ondernemingen. Uitzondering zijn de bepaling dat de gedragscode op de website moet worden geplaatst en, interessanter, de 'in control' verklaring. Deze laatste wordt vooral door een aantal kleinere beursgenoteerde ondernemingen niet nageleefd.[242]

Voorstaande wordt anders wanneer een onderneming zelf aangeeft dat zij de NCGC naleven. Immers, de interpretatie van corporate governance normen door de onderneming zelf en de uitleg hiervan, kan bepalend zijn voor de mate van reflexwerking.[243] In de Batco-beschikking[244] en het Staleman van de Ven[245] arrest is bepaald dat externe communicatie

[237] Jitta, 2007, 135.
[238] Van der Sangen, 2009, p. 148.
[239] Jitta, 2007, 135.
[240] Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 2.
[241] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 30f.
[242] Akkermans, van Es en Hooghiemstra, 2011, p. 10.
[243] HR 21 februari 2003, JOR 2003, 57, r.o. 6.6.1 (HBG).
[244] OK 21 juni 1979, NJ 1980,71 r.o. 6 (Batco).
[245] HR 10 januari 1990 NJ 1990, 360 r.o. 3.3.1 (Staleman/Van de Ven).

betreffende het naleven van richtlijnen een zekere verplichting met zich mee brengt, of kan brengen. In deze analogie is het voor een niet beursgenoteerde onderneming niet meer vrijblijvend om best practice II. 1.3 NCGC na te leven op het moment dat de onderneming extern communiceert dat deze bepaling wordt nageleefd. In de praktijk motiveren niet-beursgenoteerde banken vaak al of zij de NCGC naleven.[246]

5.2.2 Niet toetsen aan de NCGC

In de Versatel zaak werden best practices uit de NCGC getoetst als zijnde materieel recht.[247] Dit heeft tot kritiek geleid. Ondermeer van Raaijmakers, die stelt dat de reikwijdte van de NCGC op deze manier wordt opgerekt, verder dan voorzien was door de opstellers en de wetgever.[248] Anderzijds kan worden betoogd dat een aantal best practices ook al in de rechtspraak zijn ontwikkeld en dat de toetsing aan een specifieke best practice maar een kleine stap is.[249] Daadwerkelijke toetsing aan een best practice als zijnde materieel recht gaat volgens Voogsgeerd te ver. Er moet kunnen worden aangetoond welk beginsel van behoorlijk ondernemingsbestuur is geschonden en niet dat een bepaalde best practice bepaling is geschonden.[250] Bij beursgenoteerde ondernemingen lijkt rechtstreekse toetsing aan een bepaling uit de NCGC niet breed te worden gesteund. Er lijkt mij geen uitgebreid betoog nodig, om te kunnen concluderen dat toetsing aan bepalingen uit de NCGC in besloten verhoudingen niet juist is.

5.3 Risicobeheersing in het vennootschapsrecht

Voor de reflexwerking van de normen uit de NCGC lijkt een hoge drempel te bestaan. Laat staan voor directe materiële toetsing aan principes en best practices. Echter, principes, best practice bepalingen en het vennootschapsrecht overlappen elkaar in bepaalde gevallen. Dit heeft Jitta reeds opgemerkt.[251] Aan geldend vennootschapsrecht kan niet zomaar voorbij worden gegaan vanwege het dwingend rechterlijke karakter ervan. Zo vloeit uit art. 2:251 lid 2 BW voort, dat het bestuur de RvC moet inlichten over de algemene financiële risico's van de vennootschap en de wijze waarop deze risico's systematisch worden beheerst. Ook vanuit art. 2:391 BW en 2:406 BW volgen indirect verplichtingen tot het beheersen van risico’s. Volgens Huizink en Strik moet het bestuur ook in besloten verhoudingen een risicobeheersings- en controlesysteem implementeren binnen de onderneming.[252] Ik kan me hier wel in vinden. Wel is het belangrijk om hier enige nuancering in aan te brengen. De aard en de omvang van de onderneming spelen een belangrijke

[246] Code Banken, 9 september 2009, p. 2.
[247] HR 14 september 2007, NJ 2007, 611 (Versatel).
[248] Raaijmakers, 2006b, p. 205.
[249] Broekhuysen, 2004, p. 4.
[250] Voogsgeerd, 2006, p. 143.
[251] Jitta, 2007, 135.
[252] Huizink, 2009, p. 84.

rol in aansprakelijkheidsvraagstukken.[253] Dat dit met betrekking tot de aansprakelijkheid voor een falend risicobeheersings- en controlesysteem in beursgenoteerde ondernemingen niet anders is, is behandeld in paragraaf 4.2.2 In art. 17 lid 2 Bpr komt dit ook expliciet naar voren. Uit het Bpr volgt dat risicomanagement afgestemd moet zijn op de aard, de omvang en de complexiteit van de onderneming. Deze stelling lijkt mij, gezien al het voorstaande, breder te kunnen worden opgevat dan alleen ten aanzien van financiële ondernemingen. Ik besef me dat dit weinig houvast biedt voor bestuurders van besloten vennootschappen. Het sluit echter wel het best aan bij de gewenste flexibiliteit die bij ondernemen vereist is. Zeker als beseft wordt dat risicobeheersing prijzig is[254] en men zich bij kleine ondernemingen kan afvragen wie deze kosten gaat betalen en wie er baat heeft bij het risicobeheersings- en controlesysteem.[255] Strik stelt dat het risicobeheersings- en controlesysteem in een kleine onderneming beperkt kan worden tot een scheiding tussen de betalingsactiviteiten en de controleactiviteiten.[256] Naar mijn idee ligt de grens in gevallen nog lager. Bijvoorbeeld wanneer er sprake is van een bestuurder die alle aandelen bezit en er geen of slechts enkele werknemers zijn. Met betrekking tot risicobeheersing en controle is in zo een geval naar mijn idee voldoende om de wettelijke plicht tot het voeren van een administratie uit art. 2:10 BW uit te voeren. Dit omdat risicobeheersing en controle van origine een concerninterne norm is en je in bovengenoemd geval feitelijk risico's beheerst ten bate van de crediteuren.[257]

5.4 Conclusie hoofdstuk vijf

In besloten verhoudingen is er lang niet altijd sprake van 'separation of ownership and control'. Deze scheiding tussen kapitaalverschaffers en bestuurders is wel het uitgangspunt van de NCGC. In de rechtspraak is echter bepaald dat de NCGC in Nederland heersende rechtsovertuigingen bevat. Rechtsovertuigingen spelen in elk geval mee in de redelijkheid en billijkheid. In de literatuur wordt een reflexwerking van de NCGC richting besloten vennootschappen niet uitgesloten. Wel wordt er een restrictieve toepassing bepleit. Factoren die meewegen zijn a) de omvang van de onderneming, b) de mate van 'separation of ownership and control' en c) de mate waarop de betreffende bepaling wordt nageleefd bij beursvennootschappen. In het geval van reflexwerking dient er niet aan een bepaling uit de NCGC te worden getoetst. Er moet kunnen worden aangetoond dat er sprake is van een rechtsovertuiging en dat deze is geschonden. Uit het vennootschapsrecht vloeit ook voort dat er binnen een besloten vennootschap sprake moet zijn van risicobeheersing. Hierbij moet de aard, de omvang en de complexiteit van de onderneming in acht worden genomen. Zodoende is deze verplichting niet te vergelijken met de verplichting die

[253] HR 10 januari 1997, NJ 1997, 360 r.o. 5.3.3 (Staleman / Van de ven).
[254] Wildavsky, 1985 p. 6.
[255] Strik, 2009, p. 248.
[256] Strik, 2009, p. 288.
[257] Van der Sangen, 2009, p. 152.

op beursgenoteerde ondernemingen rust vanuit de NCCG. Naar mijn idee is de casuïstiek leidend in besloten verhoudingen. De ondergrens van een risicobeheersings- en controlesysteem in besloten verhoudingen sluit naar mijn mening aan bij de wettelijke plicht tot het voeren van een administratie, art. 2:10 BW.

Hoofdstuk 6 Externe aansprakelijkheid

Hiervoor is al aangegeven dat een falend risicobeheersings- en controlesysteem kan leiden tot schade. In dit hoofdstuk wordt behandeld wat de positie is van de crediteuren en de aandeelhouders van de moeder in het geval een risicobeheersings- en controlesysteem faalt. Achtereenvolgens wordt behandeld: de doorbraak van aansprakelijkheid, de mogelijkheden van de individuele aandeelhouder om zich te beroepen op een onrechtmatige daad van het bestuur van de moeder en de positie van crediteuren en aandeelhouders die zich geconfronteerd zien met misleidende verslaggeving. Er wordt begonnen met een overzicht van de aansprakelijkheidsnormen en hoe deze normen zich tot elkaar verhouden.

6.1 Onderlinge verhoudingen verschillende aansprakelijkheidsnormen

In het NOM / Willemse arrest[258] constateert A-G Timmerman dat de Hoge Raad in het arrest Ontvanger/Roelofsen[259] heeft geprobeerd een eenheid te creëren in de verschillende soorten verwijtbaarheidmaatstaven die gevormd zijn door de wetgever en de jurisprudentie. Deze verwijtbaarheidmaatstaven vloeien voort uit art. 2:9, 2:138/248 en 6:162 BW. Convergentie van de aansprakelijkheidsnormen wordt ook geconstateerd door meerdere auteurs, waaronder Borrius[260] en van Solinge en Nieuwe Weme.[261] Dit heeft tot gevolg dat ernstige verwijtbaarheid (2:9 BW), persoonlijke ernstige verwijtbaarheid (art. 6:162 BW) en ‘een redelijk handelend bestuurder onder gelijke omstandigheden een dergelijke handeling niet zou hebben verricht’ (art. 2:38/248 BW) allemaal dezelfde schuldgradatie vereisen. Een bestuurder moet een ernstig verwijt kunnen worden gemaakt zonder dat er sprake is van opzet of bewuste roekeloosheid.[262] De Hoge Raad motiveert de convergentie in het NOM / Willemse arrest betreffende de verhouding tussen de onrechtmatige daad en de interne aansprakelijkheid op grond van 2:9 BW. Dit doet de Hoge Raad door gebruik te maken van art.2:8 BW. De zelfgekozen betrokkenheid van de aandeelhouder leidt tot de toepassing van ‘ernstige verwijtbaarheid’ uit art. 2:9 BW in de onrechtmatige daad.[263] Strik vindt deze convergentie in het geval van zelfgekozen betrokkenheid juist.[264] Dit om te voorkomen dat bestuurders ‘angstig’ gaan besturen, alleen om aansprakelijkstelling te voorkomen.[265] De geconstateerde convergentie lijkt mij wenselijk voor de rechtszekerheid van een bestuurder.[266] Aangetekend moet worden dat bestuurdersaansprakelijkheid zich kenmerkt

[258] HR 20 juni 2008, NJ 2009,21 (NOM / Willemsen).
[259] HR 8 december 2006, NJ 2006,659 (Ontvanger/Roelofsen).
[260] Borrius 2004, p. 7-34.
[261] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 441.
[262] Dit wordt behandeld in paragraaf 4.2.1.
[263] HR 20 juni 2008, NJ 2009,21 r.o. 5.3 (NOM / Willemsen).
[264] Strik, 2009, p. 247.
[265] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 441.
[266] Huizink, 2009a, p. 113.

door de casuïstiek. De beslissingsvrijheid die hiermee samenhangt, zal ongetwijfeld leiden tot discussie over de daadwerkelijke mate van convergentie die in de praktijk wordt gehanteerd.[267]

6.2 Doorbraak van aansprakelijkheid

Reeds uit hoofdstuk twee bleek dat rechtspersonen in concernverband verplicht onder centrale leiding staan. Binnen deze concernleidingsplicht heeft de moeder niet alleen een instructierecht maar de plicht tot het geven van instructies.[268] Dit alles ten behoeve van de aandeelhouders die haar gemandateerd hebben het concern te besturen. Met betrekking tot de (indirecte) doorbraak van aansprakelijkheid lijkt deze plicht tegen het bestuur van de moeder te gaan werken.[269] Van origine concerninterne normen zetten het voorrecht op beperkte aansprakelijkheid uit art. 2:64/175 BW onder druk.[270] In deze paragraaf wordt besproken hoe de directe doorbraak van aansprakelijkheid op grond art. 2:138/248 BW plaatsvindt. Uitgebreider wordt de indirecte doorbraak van aansprakelijkheid, welke gebaseerd is op een onrechtmatige daad, besproken.

6.2.1 Directe doorbraak van aansprakelijkheid

Middels art. 2:138/248 BW kan een bestuurder[271] van een vennootschap door de curator aansprakelijk worden gesteld voor het boedeltekort dat ontstaan is door onbehoorlijk bestuur in de drie jaren voorafgaand aan het faillissement. De onbehoorlijke taakvervulling moet een belangrijke reden van het faillissement zijn. Dit is een zwaardere maatstaf dan causaal verband.[272] Art. 2138/248 lid 2 BW geeft reeds een tweetal veronderstellingen van onbehoorlijk bestuur. Deze zien niet direct toe op risicobeheersing en controle en worden niet verder behandeld. Middels art. 2:138/248 lid 7 BW kan een medebeleidsbepaler ook aansprakelijk worden gehouden voor het faillissement. Er is dan sprake van een situatie waarin de moeder wordt vereenzelvigd met de dochter. Uiteraard is de plicht van de moeder die zij heeft uit hoofde van het geven van leiding aan het concern niet voldoende om vereenzelviging aan te nemen.[273] Wanneer dit wel zo zou zijn, dan zou er in faillissement situaties, waarbij er sprake is van onbehoorlijk bestuur bij een dochter, een groot risico ontstaan op insolventie van het concern in zijn geheel. Het aannemen van vereenzelviging heeft, zoals hierna zal blijken, terecht een hoge drempel.

In het geval vereenzelviging wordt aangenomen is er sprake van een inbreuk op een tweetal rechten. Het recht op beperkte aansprakelijkheid uit art. 2:64/175 BW en het recht dat 'iemand' slechts voor zijn eigen doen en laten aansprakelijk is, art. 3:276 jo. art. 2:5 BW. Bij

[267] Hees, 2009, p. 169.
[268] Hof Den Bosch 13 juli 2004, JOR 2004/292 (van Gils).
[269] Van der Sangen, 2009, p. 146 - 147.
[270] Middels verschillende acties kan een moeder vrijwillig aansprakelijk stellen. Één van de mogelijkheden is een 403-verklaring.
[271] Commissarissen kunnen via de schakelbepaling uit art.2:149/259 BW aansprakelijk worden gesteld.
[272] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 458.
[273] Olearts, 2007, 195.

vereenzelviging gaat het om (rechts)personen die zich 'als het ware' als bestuurder gedragen. De minister spreekt hieromtrent van feitelijke terzijde stelling van het bestuur van de vennootschap door het bestuur van de moeder.[274] De wetsgeschiedenis stelt dit in gelijke zin, met als toevoeging dat daarbij ook sprake moet zijn van directe bemoeienis.[275] Waarbij de directe bemoeienis een afgeleide is van het instructierecht en de feitelijke terzijde stelling toeziet op 'het zitten op de stoel van de bestuurder' van de betreffende vennootschap.[276] Ook in de jurisprudentie worden deze criteria gehanteerd.[277] Hierbij wordt geen onderscheid gemaakt tussen directe bemoeienis of feitelijke terzijde stelling. De daadwerkelijk verrichte werkzaamheden zoals bemoeienis met het beleid, incasseren van vorderingen, het doen van belasting aangifte, het accorderen van de jaarrekening en het voeren van (wekelijkse) gesprekken met het formele bestuur moeten hierbij in acht worden genomen.[278] Al met al is het aannemen van vereenzelviging volgens Maeijer een terechte zeldzaamheid.[279] [280] Daarnaast kan de moeder middels een actie uit hoofde van art. 2:138/248 BW niet aansprakelijk worden gesteld voor 'verwijtbaar stilzitten'.[281] Juist het verwijtbaar stilzitten speelt een grote rol bij (een mogelijke) aansprakelijkheid voor een falend risicobeheersings- en controlesysteem. Dankzij de genoemde beperking is art. 2:138/248 BW geen alternatief voor de onrechtmatige daad.[282] In de praktijk wordt een doorbraak vordering dan ook vaak ingesteld op grond van de onrechtmatige daad.[283] Hiermee is niet gezegd dat actief optreden van de moeder, dat tot gevolg heeft dat het risicobeheersings- en controlesysteem faalt, niet kan leiden tot aansprakelijkheid op grond van art. 2:138/248 BW.

6.2.2 Indirecte doorbraak van aansprakelijkheid

Bij de indirecte doorbraak van aansprakelijkheid beroept een individuele crediteur of de curator zich op art. 6:162 BW.[284] Bij een beroep op art. 6:162 BW wordt, anders dan bij art. 2:138/248 BW, de moeder rechtstreeks aansprakelijk gesteld.[285] Zo bezien wordt de rechtspersoonlijkheid niet terzijde geschoven.[286]

In chronologisch volgorde wordt in onderstaande uiteenzetting de indirecte doorbraak van aansprakelijkheid behandeld. Dit om de verschuiving aan te duiden die de rechtspraak met

[274] Kamerstukken II 1983/84, 16 631, nr. 6, p. 23 e.v.
[275] MvA II, Bundel NV en BV, IXs-Art. 138-25.
[276] Gedetailleerd: Olearts, 2007, p 195 – 198.
[277] Hof Den Haag 26 september 2000, JOR 2001/24.
[278] Rb. Zutphen, 30 september 2009, LJN:BK4198 r.o. 5.12-5.15 (Bem BV).
[279] HR 11 september 2009, NJ 2009/565 m.nt. Maeijer (Comsys).
[280] HR 25 juni 1999, NJ 2000, 33 m.nt. Timmerman (CSM).
[281] Kamerstukken II 1983/84, 16 631, nr. 6, p. 23 e.v.
[282] Bartman en Dorresteijn, 2009, p. 296.
[283] Olearts, 2007, p. 203.
[284] Een curator kan zich ook beroepen op art. 6:162 BW ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers, dit is bepaald in HR14 januari 1983, NJ 1983, 597 (Peeters/Gatzen).
[285] Lennarts, 1999, p. 185.
[286] Olearts, 2007, p. 202 en Bartman en Dorresteijn, 2006, p. 252.

betrekking tot dit onderwerp heeft gemaakt. De indirecte doorbraak van aansprakelijkheid is niet nieuw, al in de jaren vijftig zijn de Erba arresten gewezen.[287] Aansluitend daarop wees de Hoge Raad het Osby arrest waarin bepaald is dat art. 2:64/175 BW niet geldt voor een aandeelhouder (moedermaatschappij) op het moment dat deze een onrechtmatige daad pleegt jegens de crediteuren van de dochter. Voor een onrechtmatige daad is een zodanig inzicht en zeggenschap in het beleid van de dochter vereist dat de moeder zich de positie van de nieuwe crediteuren moet aantrekken indien zij wist of behoorde te weten dat deze in hun vermogenspositie worden geschaad. De moeder speelt een actieve rol bij de benadeling door de crediteuren niet te waarschuwen.[288] Het criterium 'wist of behoorde te weten' vult het wetenschapsvereiste in van de moeder.[289] In het arrest Keulen/BLG wordt voor het wetenschapsvereiste een lichtere maatstaf aangelegd. Daar waar de moeder ernstig rekening behoort te houden met benadeling van de crediteuren van de dochter, wordt wetenschap van de benadeling aangenomen.[290] [291] Later wordt deze maatstaf herhaald in het Nimox arrest.[292] In het Albeda Jelgersma arrest wordt gesproken over feitelijke zeggenschap waarbij de moeder zich indringend met het beleid van de dochter bezighoudt. In zo een situatie rust er een zorgplicht op de moeder, jegens de crediteuren van de dochter, vanaf het moment dat de moeder behoort te voorzien dat haar handelswijze benadeling voor de crediteuren oplevert.[293] Wel voegt de Hoge Raad toe dat zo een situatie niet snel wordt aangenomen.[294] Voorts wees de Hoge Raad het Sobi/Hurks arrest. Hierin wordt gesproken over een actieve zorgplicht waarbij geobjectiveerde wetenschap wordt afgeleid van concerninterne normen.[295] [296] Aan deze actieve zorgplicht kan volgens de Hoge Raad in het Sobi/Hurks arrest worden voldaan door de nieuwe crediteuren van de dochter te waarschuwen voor het gebrek aan verhaal.[297] Crediteuren van de dochter moeten door de moeder worden gewaarschuwd wanneer deze op de hoogte is of behoort te zijn van de deplorabele toestand van de dochter. Hierdoor wordt de beklamel norm[298] in concernverband als het ware overgedragen aan de moeder.[299] De bepaling 'wist of behoorde te weten' uit de beklamel norm zorgt ervoor dat deze plicht alleen

[287] HR 28 juni 1957, *NJ* 1957, 514 en HR 20 maart 1959, NJ 1959, 581(Erba).
[288] HR 25 september 1981, NJ 1982/443 r.o. 2 (Osby).
[289] Bartman en Dorresteijn, 2009, p. 295- 296.
[290] HR 9 mei 1986, NJ 1986, 792 (Keulen/BLG).
[291] Anders:Van der Voort Maarschalk 2002, p. 54. Er is geen verschil tussen het criterium 'wist of behoorde te weten' en 'ernstig rekening houden met benadeling'.
[292] HR 8 november 1991, NJ 1992, 174 (Nimox).
[293] HR 19 februari 1988, NJ 1988, 487(Albeda Jelgersma).
[294] HR 19 februari 1988, NJ 1988, 487 r.o. 2e (Albeda Jelgersma).
[295] HR 21 december 2001, NJ 2005, 96 r.o. 5.3.3 (Sobi Hurks).
[296] Van der Sangen, 2009, p. 151 gaat ervan uit dat de Hoge Raad met betrekking tot een hechte concernstructuur een case tot case aanpak hanteert.
[297] Valk, 2009, p. 100 en al eerder Van der Grinten in zijn noot bij HR 19 februari 1988, NJ 1988, 487 (Albeda Jelgersma).
[298] HR 6 oktober 1989, NJ 1990, 286 (Beklamel).
[299] Wouters, 2009, p. 197.

jegens de bestaande crediteuren geldt.[300] In het Sobi/Hurks arrest wordt afstand genomen van de intensieve beleidsbemoeienis van de moeder bij de dochter om de actieve zorgplicht te activeren.[301] Timmerman lijkt al eerder op te merken dat intensieve beleidsbemoeienis geen voorwaarde is, maar wel meer aanleiding biedt, om aansprakelijkheid aan te nemen bij een moeder die een dochter laat voortbestaan die geen verhaal biedt.[302] Raaijmakers was[303] en is[304] kritisch op de wijze waarop de Hoge Raad concerninterne normen omdraait jegens crediteuren. In het Ogem arrest is namelijk bepaald dat het geven van centrale leiding een plicht is van de moeder jegens haar aandeelhouders.[305] Kortom, de relativiteit ontbreekt. Recenter werd het Comsys arrest gewezen, waarin de bijzondere zorgplicht werd bevestigd maar de peildatum werd losgelaten.[306] De AG hierover:[307] "Al met al meen ik dat in het arrest een essentiële schakel in de redenering ontbreekt".

Uit de jurisprudentie van de Hoge Raad valt een duidelijke verschuiving van het paradigma te herkennen met betrekking tot het moment waarop wetenschap wordt verondersteld. Het wetenschapscriterium is, onder invloed van concerninterne normen, naar een eerder moment op de tijdslijn geschoven en ligt daar waar, bij voldoende concernintern toezicht, feitelijke insolventie kan worden vastgesteld. Volgens van Eeghen is feitelijke insolventie ook wel het moment dat de onderneming moet worden gestaakt, er is sprake van surseance.[308] In het Ceteco vonnis wordt wetenschap op een eerder moment aangenomen. Wetenschap ontstaat daar waar bestuurders en commissarissen wisten of behoorden te weten dat de onderneming te groot was geworden ten opzichte van de onderliggende processen.[309] Interessant in dit vonnis is dat de moeder op basis van de concerninterne norm 'het implementeren van een adequaat risicobeheersings- en controlesysteem' op een hypothetisch moment aansprakelijk wordt gesteld voor de schade van de crediteuren. Wanneer dit in het perspectief, van bijvoorbeeld een *black swan*, wordt bekeken is de moeder nooit 'in control' over haar concern.[310] Van der Sangen spreekt, zoals ik het zie, om deze reden ook over het concern als openstaand kelderluik.[311] De vraag is hoe dit in de systematiek past van art. 2:64/175 BW. Hieronder wordt onderzocht of het

[300] De Valk, 2009, p. 101.
[301] Van der Sangen, 2009, p. 151.
[302] Timmerman, 1990, p. 13- 16.
[303] HR 21 december 2001, NJ 2005, 96 AA 2003,105, m.nt. Raaijmakers (Sobi Hurks).
[304] Raaijmakers, 2006, p. 211 en ook Van der Sangen, 2009, p. 152.
[305] HR 10 januari 1990, NJ 1990, 446 AA 1990, 858 m.nt. Raaijmakers (Ogem).
[306] HR 11 september 2009, NJ 2009/565 r.o. 5.3.6. (Comsys).
[307] HR 11 september 2009, NJ 2009/565 conclusie AG onder 3.2.3 (Comsys).
[308] Van Eeghen 2006, p. 20.
[309] Rb. Utrecht 12 december 2007 JOR 2008/10 r.o. 5.99 (Ceteco).
[310] Strik, 2009, p. 293 e.v.
[311] Van der Sangen, 2009, p. 150. e.v.

steeds verder naar voren schuivende moment van geobjectiveerde wetenschap gesteund wordt in de jurisprudentie en literatuur.

6.2.3 Wetenschapsvereiste

Het wetenschapsvereiste uit het Ceteco vonnis is contrair aan eerder en later gewezen jurisprudentie. De Hoge Raad stelde in 2000 in het Katko arrest dat voor het aannemen van geobjectiveerde wetenschap het niet voldoende is dat er een kans bestaat op benadeling.[312] Ook in de VHS / batenburg beschikking wordt gesteld dat op het moment dat door de onderneming een faillissementsaanvraag reeds wordt overwogen, maar uit de stukken niet is op te maken dat het nagenoeg zeker is dat de onderneming failleert, er nog geen sprake is van geobjectiveerde wetenschap van de benadeling van de crediteuren.[313] Later stelt het hof dat een onderneming haar activiteiten moet staken als er geen redelijke mogelijkheid meer bestaat dat de onderneming blijft voortbestaan.[314] Uitdrukkelijk stelt de Hoge Raad hierbij in het Coutts arrest dat dit nog niet het geval is als een onderneming zonder externe gelden niet verder kan bestaan. Deze worden immers verstrekt met de bedoeling de onderneming weer zelfvoorzienend te laten opereren.[315] Het moet niet ontmoedigd worden voor (moeder)vennootschappen om een reddingsplan op te zetten, zo stelt de advocaat generaal in zijn conclusie onder het Coutts arrest.[316] Uit de jurisprudentie blijkt duidelijk dat de wetenschap van benadeling een afgeleide is van de daadwerkelijke vermogenspositie van de onderneming en niet van de mate van ‘in control’ van het bestuur.[317] [318] Dit laatste past naar mijn idee ook niet bij de in Nederland heersende aansprakelijkheidsgedachte welke een hoge aansprakelijkheidsdrempel beoogt.[319] Dit alles in ogenschouw nemend lijkt mij dat er, in elk geval op dit moment, nog geen plaats is om over ‘wetenschap’ te spreken op het moment dat de omvang van de onderneming en de interne organisatie niet meer in overeenstemming zijn met elkaar. Het criterium ‘feitelijke insolventie’ is nog steeds leidend hierin. Dit wordt afgeleid van de daadwerkelijke vermogenspositie van de onderneming en niet van een hypothetisch moment dat bepaald wordt aan de hand van de omvang en de staat van de interne organisatie. Hiermee lijkt de conclusie gerechtvaardigd dat de wijze waarop in het Ceteco vonnis aansprakelijkheid wordt vastgesteld erg opportunistisch is. Zeker wanneer in ogenschouw wordt genomen dat crediteuren, in tegenstelling tot aandeelhouders van beursgenoteerde

[312] HR 17 november 2000, NJ 2001/272, m.nt. PvS (Bakker q.q./Katco).
[313] Hof den Haag, 16 september 2008, JOR 2009/5 r.o. 18 (VHS/Batenburgbeheer).
[314] Hof Den Bosch 19 januari 2010, JOR 2010/113.
[315] HR 12 september. 2008,JOR 2008/297 (Coutts).
[316] HR 12 september. 2008,JOR 2008/297 conclusie A-G Timmerman (Coutts).
[317] Wouters, 2009, p. 199.
[318] Anders: Van Eeghen 2002, p. 198 en ook Olaerts 2007, p. 188.
[319] HR 20 juni 2008, JOR 2008, 260 r.o. 5.3 (NOM/Willemsen).

ondernemingen, wel de mogelijkheid hebben om hun positie voorafgaand aan de transactie uit te onderhandelen.[320]

6.2.4 Bestaande crediteuren

Een andere verschuiving die uit het Ceteco vonnis valt op te maken is dat ook de bestaande crediteuren gewaarschuwd moeten worden. Echter tot op heden was het zo dat alleen nieuwe crediteuren en bestaande crediteuren die een nieuwe transactie aangaan, gewaarschuwd moesten worden voor het gebrek aan verhaal.[321] Bij het waarschuwen van bestaande crediteuren ontbreekt het aan een specifieke relativiteitsnorm. Van Schilfgaarde veronderstelt hieromtrent dat bestaande schuldeisers niet direct in hun belangen worden geschaad en dat er geen norm is die stelt dat bestaande schuldeisers gewaarschuwd moeten worden. Van Andel en Verstijlen laten het meer aankomen op een case to case benadering, waarbij de lichtzinnigheid van de beslissing om een transactie aan te gaan ten behoeve van alle schuldeisers meespeelt.[322] Ik meen dat we niet naar een case tot case benadering moeten in deze situatie. Dit omdat, zoals eerder gesteld, schuldeisers hun positie kunnen uit onderhandelen[323] en om te voorkomen dat het hellende vlak van bestuurdersaansprakelijkheid wordt doorgezet. Dit past niet bij het eerder aangehaalde en in Nederland geldende beginsel dat ondernemen ook durf is. Juist in hachelijke situaties zijn gedurfde beslissingen noodzakelijk. Daarbij is een ander probleem dat de schade voor bestaande en nieuwe crediteuren niet gelijk is. Het is zelfs denkbaar dat een bestaande crediteur gebaat is bij de transactie van een nieuwe crediteur. Dit is het geval wanneer de toename van het actief minus de boedelkosten groter is dan de toename van het passief. Slechts nieuwe schuldeisers worden in zo een geval benadeeld.[324] Ook vanuit dit oogpunt lijkt mij het niet wenselijk dat crediteuren die wellicht schade leiden, en waarbij het bedrag allerminst vaststaat, moeten worden gewaarschuwd.

6.3 De individuele aandeelhouder

In een vorig hoofdstuk is het bestaan van het Poot/ABP arrest genoemd.[325] Een aandeelhouder heeft slechts afgeleide schade indien deze in zijn hoedanigheid als aandeelhouder wordt geschaad in zijn vermogenspositie. Indien een aandeelhouder afgeleide schade lijdt is deze overgeleverd aan de ‘bevoegden’ en of zij een vordering op grond van art. 2:9 BW instellen. Er is echter in uitzonderlijke gevallen voor aandeelhouders een mogelijkheid om zelf een actie in te stellen. In het Schwandt / BPF arrest is bepaald dat de overtreding van een statutaire norm leidt tot het

[320] Meerdere mogelijkheden zijn denkbaar, waaronder het bedingen van eigendomsvoorbehoud of pandrecht.
[321] Van der Klift, 2008, p. 172.
[322] Uitgebreider: Van der klift, 2008, p. 172.
[323] Daarnaast zal een crediteur die zijn positie goed heeft uitonderhandeld zijn rechten uitoefenen. Deze ‘run op het vermogen’ van de rechtspersoon kan heel goed mogelijk tot een faillissement leiden.
[324] Van de klift, 2008, p. 171.
[325] HR 2 december 1994, NJ 1995, 288 r.o. 3.4.1 (Poot/ABP).

maken van een ernstig verwijt aan de bestuurders.[326] In het NOM/Willemse arrest heeft de Hoge Raad bepaald dat de schending van een statutaire bepaling die strekt ter bescherming van een individuele aandeelhouder in beginsel aansprakelijkheid van de bestuurder jegens de individuele aandeelhouder met zich meebrengt.[327] Dit omdat een specifieke zorgvuldigheidsnorm jegens de aandeelhouder is geschonden. In de literatuur wordt beoogd dat dit ook geldt voor de schending van een wettelijke bepaling die de aandeelhouder dient te beschermen.[328]

De specifieke zorgvuldigheidsnorm vult de relativiteit in uit art. 6:163 BW bij een vordering uit hoofde van art. 6:162 BW.[329] De Hoge Raad heeft bepaald dat het handelen in strijd met een aandeelhoudersovereenkomst als specifiek onzorgvuldig jegens een aandeelhouder kan worden bestempeld.[330] Meer recent heeft de Hoge Raad gesteld dat een bestuurder die zijn taak jegens de vennootschap niet nakomt een specifieke zorgvuldigheidsnorm jegens de aandeelhouders schendt. Er moet dan wel sprake zijn van bijkomende voorwaarden. Zo een voorwaarde is bijvoorbeeld opzet.[331] De uitzonderingen op de Poot/ABP doctrine zetten de deur op een kier om als aandeelhouder een vordering tot persoonlijke aansprakelijkheid in te stellen op grond van art. 6:162 BW, nu er een middels de jurisprudentie invulling wordt gegeven aan het relativiteitsvereiste.

6.4 Aansprakelijkheid voor misleidende cijfers

Bestuurdersaansprakelijkheid voor misleidende cijfers vloeit voort uit art. 2:139/249 BW.[332] De actie staat open voor iedereen behalve de vennootschap zelf, dus ook voor aandeelhouders en crediteuren.[333] In tegenstelling tot de hiervoor behandelde aansprakelijkheidsacties wordt hier geen directe aansprakelijkheid gevestigd voor het falen van het risicobeheersings- en controlesysteem maar voor de disclosure van misleidende stukken.[334] Uit de wet volgt dat deze stukken de jaarrekening, tussentijdse cijfers en het jaarverslag zijn. Aangezien de ‘in control’ statement, volgens de tekst van best practice II. 1.5 NCGC onderdeel uitmaakt van het jaarverslag, is aansprakelijkstelling onder art. 2:139 BW mogelijk.[335] De ‘getrouw beeld’ verklaring maakt geen onderdeel uit van het jaarverslag blijkt uit de tekst van art. 5:25c lid 2 sub c Wft.[336] Uit de

[326] HR 29 november 2002, NJ 2003/455 4.6 (Schwandt/BPF).
[327] HR 20 juni 2008, JOR 2008/260 r.o. 5.3 (NOM / Willemsen).
[328] Huizink, 2009, p. 84.
[329] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 441.
[330] HR 29 november 1996, NJ 1997, 345 (Chipsol).
[331] HR 16 februari 2007, NJ 2007, 256 r.o. 3.3. sub d (Tuin Beheer/Maatschap A en Mr X).
[332] Middels Art. 2:150/260 BW komt een misleidende jaarrekening, behoudens disculpatie, ook voor rekening van commissarissen.
[333] Vgl. Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 470 zij maken met betrekking tot art.2:139/249 BW een onderscheid tussen aandeelhouders die een beleggingsbeslissing maken en zittende aandeelhouders.
[334] Strik, 2007, p. 331.
[335] Bier, 2005, p. 544 en Strik, 2007, p. 333.
[336] Strik, 2010, p. 198.

wetsgeschiedenis blijkt ook dat de 'getrouw beeld' verklaring niet is bedoeld om de aansprakelijkheidsregels ten aanzien van, in het bijzonder misleidende stukken te wijzigen.[337] [338] Aansprakelijkstelling op grond van misleidende stukken, en ook de 'getrouw beeld' verklaring, is ook mogelijk via art. 6:162 BW, zij het dat daar andere criteria gelden. Art. 2:139/249 BW is een specifiekere uitwerking van art. 6:162 BW.[339] Het verschil tussen beiden is dat de art. 2:139/249 BW, in tegenstelling tot de onrechtmatige daad, uitgaat van collectieve aansprakelijkheid. Daarnaast is bij art. 2:139/249 BW de verwijtbaarheid gegeven in het geval dat misleiding door de genoemde documentatie is vastgesteld. Wel moet het causale verband tussen de geleden schade en de misleiding worden aangetoond. Ondanks deze neiging naar risicoaansprakelijkheid komen art. 2:139/249 BW procedures weinig voor. Voornamelijk vanwege problemen met betrekking tot het aantonen van de causaliteit.[340] Met betrekking tot een misleidend jaarverslag, en ook de 'in control' statement, is nog geen jurisprudentie gewezen.[341]

De vraag wanneer stukken of cijfers misleidend zijn laat ik hier rusten. Ik volsta met de opmerking dat deze dan een scheve voorstelling van zaken weergeven en dat de normen van het jaarrekeningenrecht hier een grote rol in spelen.[342] Blijkens de laatste zin van art. 2:139/249 BW is disculpatie mogelijk indien de bestuurder kan bewijzen dat de misleidende voorstelling van zaken niet aan hem te wijten is. In een disculpatieverweer kan het risicobeheersings- en controlesysteem een rol spelen. Veelal wordt aangenomen dat de mogelijkheid tot disculpatie beperkt is. Zoals Kroeze stelt: omdat de derde geen boodschap heeft aan het feit of de bestuurder in kwestie verwijtbaar heeft gehandeld.[343] Strik staat een ruimere disculpatie mogelijkheid voor. Temeer omdat de door Kroeze geopperde risicomitigerende mogelijkheden, vrijwaring en verzekeren, waarschijnlijk niet voldoende soelaas bieden.[344] Ook van Ginneken is voorstander van deze, zoals hij het noemt, realistischere wijze van disculperen.[345] De maatstaf die Strik voor ogen staat is: het misleidende stuk kan hem niet worden verweten en ter zake van het opstellen van het specifieke stuk heeft de bestuurder zijn taak behoorlijk vervuld.[346] Dit is naar analogie met art. 2:9 BW meen ik. Zodoende kan de aanwezigheid van een 'adequaat' risicobeheersings- en controlesysteem een disculpatiegrond zijn. Indien het systeem niet juist werkt moet de

[337] Kamerstukken II 2006/07 31 093, nr. 3. p. 20.
[338] Opmerkelijk genoeg wordt in de toelichting op best practice II. 1.5. NCGC gesteld dat de 'in control' verklaring deel mag uitmaken van de getrouw beeld verklaring. Dit lijkt gezien hetgeen nagestreefd wordt en de beoogde wijze van disclosure lastig.
[339] Strik, 2005, p. 146.
[340] Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 441.
[341] Strik, 2009, p. 326.
[342] Kamerstukken II 1978/79 15 304, nr. 6, p. 38, Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 470 en GS Rechtspersonen, artikel 139 Boek 2 BW, aant. 3.
[343] Kroeze, 2006, p. 12.
[344] Strik, 2009, p. 345.
[345] Van Ginneken, 2006, p. 165.
[346] Strik, 2009, p. 342.

verwijtbaarheid daar omtrent getoetst worden. De rechtvaardiging voor ruimere disculpatie mogelijkheden kan volgens Strik worden gevonden in het feit dat art. 2:139/249 BW afkomstig is uit een tijd waarin veel ondernemingen minder complex waren. Ook in het buitenland is 'wetenschap' vereist voor aansprakelijkheid voor misleidende stukken.[347] In feite creëert een ruimere disculpatie een hogere aansprakelijkheiddrempel. Dit past niet in het huidige art. 2:139/249 BW. Volgens het artikel wordt bij misleiding verwijtbaarheid verondersteld. Het voelt wat oneigenlijk om deze gegeven verwijtbaarheid middels een ruimere disculpatie teniet te laten gaan. Disculpatie is mijns inziens slechts mogelijk indien men vooraf, bij het openbaar maken van de stukken, duidelijk heeft aangegeven dat deze niet juist zijn.[348]

6.5 Conclusie hoofdstuk zes

In het geval de crediteuren van de dochter de moeder aansprakelijk willen stellen voor een falend risicobeheersings- en controlesysteem dan is de onrechtmatige daad hiervoor de beste methode. Dit omdat art.2:138/248 BW onder andere een actief optreden van de moeder vereist. Onder invloed van de jurisprudentie is het paradigma betreffende de indirecte doorbraak van aansprakelijkheid verschoven. Door de jaren heen zijn concerninterne normen een rol gaan spelen in dit leerstuk. Naar mijn mening wordt de grens bereikt in het Sobi/Hurks arrest. Hoewel ook daar een concerninterne norm wordt gebruikt bij het vaststellen van de aansprakelijkheid van de moeder jegens de crediteuren van de dochter, is het moment van geobjectiveerde wetenschap afgeleid van de jaarrekening.[349] Bij een verschuiving, waarbij de moeder de crediteuren van de dochter moet waarschuwen op het moment dat zij niet meer 'in control' is, wordt het moment van geobjectiveerde wetenschap naar voren gehaald. Dit sluit niet aan bij de jurisprudentie die is gewezen in het kader van het aannemen van geobjectiveerde wetenschap van benadeling. Hierin wordt gesteld dat de kans op benadeling niet voldoende is voor het toerekenen van 'wetenschap'. Het slechts niet meer 'in control' zijn impliceert juist dat er een kans van benadeling aanwezig is en niet dat er daadwerkelijk sprake is van benadeling. Ook het uitbreiden van de zorgplicht richting bestaande crediteuren lijkt niet juist. Dit vanwege het simpele feit dat niet bekend is of zij überhaupt schade leiden. Daarnaast is het mogelijk dat zij, doordat zij hun positie goed hebben uitonderhandeld, hun rechten gaan uitoefenen. Dit laatste doet de vennootschap zeker, en het concern wellicht, failleren. Aandeelhouders kunnen in het algemeen geen afgeleide schade vorderen. Slechts in uitzonderlijke gevallen, waarbij er sprake is van de schending van een specifieke zorgvuldigheidsplicht jegens de aandeelhouder, is dit mogelijk. Deze specifieke zorgvuldigheidsplicht geeft invulling aan het relativiteitsvereiste. Wil een aandeelhouder toch een

[347] Strik, 2009, p. 343.
[348] GS Rechtspersonen, artikel 139 Boek 2 BW, aant. 5 en /Maeijer 2-II* 2009, nr. 470 onder f.
[349] Niet daadwerkelijk, maar als op het peilmoment de toestand van de vennootschap cijfermatig, als zijnde een jaarrekening, zou worden opgemaakt dan zou feitelijke insolventie blijken.

actie instellen dan kan deze beter een actie instellen op grond van art. 2:139/249 BW. Dit is geen directe aansprakelijkheid voor het falen van een risicobeheersings- en controlesysteem. De aansprakelijkheid ziet toe op het feit dat de cijfers een misleidende voorstelling van zaken geven, al dan niet door het falen van het risicobeheersings- en controlesysteem. Bij deze vorm van misleiding is verwijtbaarheid gegeven. In de literatuur wordt door sommige auteurs geopperd dat de normen uit art. 2:9 BW betreffende risicobeheersing, als disculpatie grond van art.2:139/249 BW kunnen gelden. Hoewel dit redelijk klinkt, is hiervoor geen ruimte binnen het huidige art. 2:139/249 BW. Voor zo een ruime disculpatiegrond ben ik dan ook geen voorstander.

Hoofdstuk 7 Rechtsvergelijking met Duitsland en Engeland

In dit laatste hoofdstuk wordt een rechtsvergelijking gemaakt met het Duits en het Engelse recht. De vergelijking spitst zich toe op beursgenoteerde ondernemingen. Centraal staat de wijze waarop er naar het concern wordt gekeken en hoe binnen het concern civielrechtelijke aansprakelijkheid kan worden gevestigd. Om een goed beeld te krijgen van beide jurisdicties worden eerst een aantal vennootschapsrechtelijke beginselen uit Duitsland en Engeland in kaart gebracht. Vervolgens worden de corporate governance bepalingen ten aanzien van risicobeheersing en controle toegelicht. Afsluitend wordt de eerder genoemde visie op het concern en de toerekening van aansprakelijkheid daarin behandeld.

7.1 De vennootschapsrechtelijke beginselen in Duitsland en Engeland

De Duitse tegenhangers van de NV, respectievelijk de BV, zijn de Aktiengesellschaft (AG) en de Gesellschaft mit beschränkte Haftung (GmbH). De AG en de GmbH kennen beiden een eigen wettelijke regime, het Aktiengesetz (AktG) en het GmbH-Gesetz (GmbHG). Blijkens het toepasselijke wettelijke regime, § 1 (1) AktG en § 13 (1) en (2) GmbHG, bezitten zowel de AG als de GmbH rechtspersoonlijkheid. Schuldeisers hebben zodoende, in beginsel, slechts verhaal op het vermogen van de vennootschap. Engeland kent de limited company. Binnen de limited company kan er onderscheid worden gemaakt tussen de private limited company (Ltd) en de public limited company (Plc). Beiden zijn een species van de limited company.[350] Als gevolg hiervan kent Engeland, anders dan Nederland en Duitsland, één wettelijk regime, de Companies Act 2006 (CA 2006). Blijkens Section 3 (1) CA 2006 zijn de Ltd en de Plc eveneens ondernemingsvormen met beperkte aansprakelijkheid.[351]

Duitsland kent, gelijk aan de Nederlandse praktijk, een two-tier bestuursmodel.[352] Hierin wordt de Vorstand (bestuur), de Aufsichtsrat (RvC) en de Hauptversammelung (aandeelhoudersorgaan) van elkaar onderscheiden. Volgens § 76 AktG is het bestuur belast met het besturen van de onderneming. De RvC dient volgens § 111 AktG toezicht te houden op het bestuur. De taken van het aandeelhoudersorgaan vloeien uit de wet, § 119 AktG, of de statuten voort. In § 119 (2) AktG wordt de beleidsvrijheid van het bestuur ten opzichte van de hauptversammelung gegarandeerd. In de GmbH hebben de aandeelhouders blijkens § 37 (1) GmbHG wel een instructierecht ten opzichte van het bestuur. In tegenstelling tot de Duitse praktijk kent de Engelse limited, hoewel niet verplicht, in de praktijk slechts één bestuursorgaan.[353] Derhalve is er sprake van een one-tier bestuursmodel. Het bestuursorgaan

[350] Meinema, 2009, p. 8.
[351] Sealy en Worthington, 2007, p. 4.
[352] Van Drunen, 2012/8.
[353] Strik, 2010, p. 116.

bestaat uit directors[354] die, ongeacht hun titel binnen het bestuur, juridisch allen gelijk zijn.[355] Recent is deze bestuursstructuur ook in de Nederlandse wetgeving gecodificeerd middels de wet bestuur en toezicht. In de praktijk wordt een onderscheid tussen executive en non-executive directors wel erkend.[356] De rol van de executive directors wordt gezien als een rol waarin entrepreneurschap de boventoon voert. De non-executive director heeft een meer balanserende en toezichthoudende rol.[357] Betreffende de beleidsvrijheid van de directors, deze worden tegenwoordig gezien als een principaal van de onderneming. Dit houdt in dat zij besluiten kunnen nemen die niet in lijn zijn met de wil van de aandeelhouders.[358] Dit gezichtspunt is in de twintigste eeuw ontstaan en bevestigd in de Ampol-zaak.[359] Er dient opgemerkt te worden dat de 'power' van een director een afgeleide is van de articles of association (statuten). Deze bepalen vrijwel altijd[360] dat de macht om de onderneming te leiden bij de directors ligt.[361] Gesteld kan worden dat in alle drie de jurisdicties het bestuur van de holding het hoogste orgaan is binnen een vennootschap.

Duitsland kenmerkt zich van oudsher als een jurisdictie met een stakeholders georiënteerde benadering. Dit blijkt onder andere uit § 84 en § 119 AktG. Hier wordt de 'mitbestimmung' van de werknemers (en aandeelhouders) geregeld. In de Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK) wordt in bepaling 4.1 expliciet gesteld dat het bestuur bij de taakuitoefening rekening moet houden met werknemers en aandeelhouders. In de literatuur wordt eveneens betoogd dat aandeelhouders en werknemers prominente belanghebbenden zijn.[362] Van origine kent Engeland een shareholder georiënteerde benadering.[363] In Section 172 CA 2006 wordt evenwel geëxpliciteerd dat ook belangen van andere stakeholders moeten worden meegewogen. Davies stelt hieromtrent dat de zinsnede uit Section 172 CA 2006: 'promote the success of the company for the benefits of its members' welke gericht is aan de directors, weinig aan de verbeelding overlaat. Het is duidelijk dat directors hun taak uitoefenen jegens de aandeelhouders.[364] Dat in de CA 2006 andere stakeholders worden genoemd doet daar niks aan af. Davies: een beslissing moet niet worden genomen met het oog op een maximaal gezamenlijk effect voor alle stakeholders. Er moet slechts rekening worden gehouden met de andere stakeholders voor zover dat past binnen de grenzen van het bereiken van 'benefit of its

[354] Section 154 CA 2006.
[355] Zhao, 2011, p. 42.
[356] O.a. section A UKCC.
[357] Bain, 2009, p. 78.
[358] Davies, 2010, p. 108.
[359] Howard Smith Ltd v Ampol petroleum [1974]AC 821.
[360] Zie ook: modelstatuten (na 2009) of de Table A reg 70 (voor 2009).
[361] Davies, 2010, p. 111.
[362] Mertens, 1996, p. 22 e.v.
[363] Main Principle C.2 van de UKCC gaat ook uit van het feit dat risicobeheersing de aandeelhouder dient.
[364] Davies, 2010, p. 152.

members.[365] Van der Sangen stelt omtrent de taakuitoefening van het bestuur dat deze, onafhankelijk of er in de betreffende jurisdictie sprake is van stakeholders- of shareholdersbenadering, primair de belangen van de aandeelhouders moet nastreven.[366] Uit bovenstaande blijkt dat Duitsland en Engeland een verschillend vertrekpunt hebben betreffende de belanghebbenden en hun rol bij de vennootschap. De Nederlandse benadering vertoont gelijkenis met de Duitse benadering.

7.2 Corporate governance en risicobeheersing in Duitsland en Engeland

Met betrekking tot het beheersen van ondernemingsrisico's wordt de taak van een bestuurder van een AG in § 91 lid 2 AktG verder geconcretiseerd. Het bestuur dient er zorg voor te dragen dat er een systeem aanwezig is binnen de onderneming dat gevaren opmerkt die het voortbestaan van de onderneming bedreigen. Het AktG geeft geen aanwijzingen over de maatregelen die inhoudelijk moeten worden genomen ten aanzien van het systeem.[367] De wetgever geeft een handreiking door te stellen dat ontwikkelingen die in potentie de voortgang van de onderneming bedreigen tijdig moeten worden geïdentificeerd. Genoemd worden: risicovolle transacties, onregelmatigheden in de boekhouding en in sommige gevallen ook het afwijken van wettelijke regels.[368] Ook kent Duitsland een corporate governance code, de DCGK, welke middels § 161 AktG op basis van het 'comply or explain' principe van toepassing is op beursgenoteerde ondernemingen. Uit bepaling 4.1.4 DCGK valt op te maken dat het bestuur zorg moet dragen voor een, op de onderneming 'toegesneden risicomanagement en risicobeheersings model'. Dit kan inhoudelijk worden vormgegeven door de toepassing van het COSO model welke ook in Nederland veel wordt gebruikt.[369] Het bestuur en de RvC moeten jaarlijks rapporteren over de toepassing van de bepalingen van de DCGK. Hoewel de DCGK slechts van toepassing is verklaard op beursgenoteerde vennootschappen, sluit Voogsgeerd een reflexwerking van de DCGK richting besloten verhoudingen niet uit.[370]

De CA 2006 kent geen specifieke verplichtingen van de directors met betrekking tot het inrichten van een risicobeheersings- en controlesysteem. De verplichting daartoe kan volgens Keay worden geschaard onder de algemene duty of care, skill and diligence uit de Section 174 CA 2006.[371] [372] De UKCC kent wel concrete bepalingen in relatie met risicobeheersing en controle. Supporting Principle A. 1 UKCC stelt dat het tot de taak van het bestuur behoort om een effectief risicobeheersings- en controlesysteem te implementeren binnen de onderneming. Main Principle

[365] Davies, 2010, p. 155.
[366] Van der Sangen, 2012, p. 64.
[367] Müller, 2007, p. 9.
[368] Deutscher Bundestag (1997:36).
[369] Pross, 2008, p. 37.
[370] Voogsgeerd 2006, p. 71 - 78.
[371] Keay, 2009, p. 200 - 205.
[372] Re Barings plc [1998] BCC 583.

C.2 stelt explicieter dat de board moet bepalen welke risico's het wil nemen om de strategische doelstellingen te behalen en dat er ten aanzien van deze risico's een adequaat intern beheersingssystemen aanwezig moet zijn. Dit om de investering van de aandeelhouders te bewaken. Zoals alle wetgeving en corporate governance codes geeft ook de UKCC niet concreet aan hoe een risicobeheersings- en controlesysteem moet worden opgezet. Waar in Duitsland en Nederland een risicobeheersings- en controlesysteem wordt opgezet middels het COSO model, wordt in Engeland veel gebruik gemaakt van de Turnbull Guidance. [373]

7.3 Concernvorming en -aansprakelijkheid in Duitsland

7.3.1 Concernvorming in Duitsland

Duitsland kent in tegenstelling tot vrijwel alle andere West-Europese landen, waaronder Nederland, een concernrecht. Het Duitse concernrecht is terug te vinden in het eerste boek en in het derde boek van het AktG. In § 15 AktG wordt het bestaan van 'verbonden ondernemingen' erkend. § 16 AktG definieert meerderheidsdeelnemingen. Volgens § 17 (2) AktG zorgt een meerderheidsdeelneming ervoor dat de onderneming waarin de deelneming is genomen kwalificeert als afhankelijke onderneming. Het concern zelf wordt gedefinieerd in § 18 AktG. Binnen het concernbegrip dat voortvloeit uit § 18 (1) AktG, staat de centrale leiding van de heersende onderneming over de afhankelijke onderneming(en) centraal.[374] [375] Indien er sprake is van een vertragskonzern (§ 291 AktG) of eingeliederung (§ 319 AktG) dan wordt volgens § 18 (1) AktG centrale leiding verondersteld.[376] In andere gevallen wordt van een afhankelijke onderneming vermoed dat deze samen met de heersende onderneming een concern vormt en zodoende centraal geleid wordt.[377]

In boek drie van het AktG worden verschillende concernverhoudingen geduid. In § 291 e.v. AktG het Vertragskonzern (verdragsconcern), § 291 e.v. AktG het faktischer Konzern (feitelijke concern) en in § 311 e.v. AktG het concern dat wordt gevormd door Eingeliederung (integratieconcern). In een verdragsconcern wordt er aldus § 291 AktG een Beherrschungsvertrag (beheersovereenkomst) afgesloten tussen de heersende en afhankelijke onderneming. Is er sprake van een verdragsconcern dan mag een afhankelijke maatschappij op grond van § 308 AktG instructies van de heersende vennootschap niet weigeren. Ook niet wanneer de gegeven instructies in strijd zijn met het vennootschappelijk belang van de afhankelijke maatschappij. Anderzijds dient de heersende vennootschap de verliezen van de afhankelijke vennootschap, aldus § 302

[373] Strik, 2009, p. 225.
[374] Wolf, 2008, p. 8.
[375] Uit § 17 (2) AktG blijkt dat de kwalificatie afhankelijke onderneming kan voortvloeien uit directe, maar ook uit indirecte beheersende invloed van de heersende onderneming.
[376] Lennarts, 1999, p. 54.
[377] § 18 (1) AktG.

AktG, te compenseren. Bij een feitelijk concern ontbreekt een overeenkomst zoals deze bestaat bij het verdragsconcern. Hierdoor kan deze concernvorm duidelijk worden onderscheiden van het verdragsconcern. De afwezigheid van een beheersovereenkomst heeft tot gevolg dat er bij het feitelijke concern sprake is van een weerlegbaar vermoeden van het bestaan van een concern.[378] Op grond van § 311 AktG mag het bestuur van de heersende onderneming de afhankelijke onderneming geen benadelende instructies opleggen. Indien dit toch gebeurt, is de heersende vennootschap gehouden tot compensatie op grond van § 317 AktG. Een integratieconcern ontstaat als de ene vennootschap integreert met de andere. Dit wordt beschouwd als de meest intensieve concernvorm. Hiervoor dient de heersende vennootschap minstens 95% van de aandelen te bezitten in de vennootschap die geïntegreerd wordt. Op grond van § 324 AktG is de hoofdvennootschap gehouden tot verlies compensatie.[379] Vanuit een economisch perspectief komt een integratieconcern in de buurt van een fusie. De systematiek van het Duitse concernrecht leidt ertoe dat er sprake is van verliescompensatie op grond van concernverhoudingen. Deze mogelijkheid kent het Nederlandse recht niet.

Het hiervoor beschreven concernrecht volgt uit het AktG en is van toepassing op het AG concern. Wanneer de afhankelijke onderneming een GmbH is, is er sprake van een GmbH concern.[380] In zo een geval is het AktG niet van toepassing. Echter, wanneer in het GmbH concern een beheersovereenkomst wordt afgesloten tussen de heersende en afhankelijke onderneming, dan is § 302 AktG van overeenkomstige toepassing.[381] Naast het GmbH verdragsconcern, kent het GmbH ook het feitelijke concern. Aanvankelijk werd in de jurisprudentie een onderscheid gemaakt tussen het (eenvoudige) feitelijke concern en het gekwalificeerde feitelijke concern. Het verschil tussen beide kwam tot uiting in de intensiteit van de instructies die door de heersende onderneming werden opgelegd. Het was bij het gekwalificeerde feitelijke concern, in tegenstelling tot het (eenvoudige) gekwalificeerde concern, onmogelijk om geïsoleerd vast te stellen welke instructies van de heersende vennootschap de schade hebben veroorzaakt.[382] Tot 2001 werd er uitgegaan van een analoge toepassing van het AktG concernrecht.[383] In 2001 wees het BGH de Bremer Vulkan zaak en is er afscheid genomen van de bovengenoemde analoge toepassing van het AktG concernrecht in het feitelijke GmbH concern. Het BGH oordeelde dat aansprakelijkheid in het GmbH concern niet gebaseerd moet zijn op het AktG concernrecht maar op het in stand

[378] Fischer, 2009, p. 15.
[379] Burger, Ulbrich en Ahlemeyer, 2010, p. 29.
[380] Kuhlman en Ahnis, 2010, p. 355.
[381] Kuhlman en Ahnis, 2010, p. 353.
[382] Ehricke, 1998, p. 405.
[383] BGHZ 95, 330 (Autokran) bevestigd in BGHZ 107,7 (Tiefbau).

houden van het kapitaal van de vennootschap. Aansprakelijkheid volgde uit het feit dat de heersende vennootschap in de Bremer Vulkan zaak een existenzvernichtenden Eingriff pleegt. [384]

7.3.2 Aansprakelijkheid voor onder andere existenzvernichtenden Eingriff

Met een existenzvernichtenden Eingriff wordt een zodanige ingreep door een aandeelhouder bedoeld waardoor de vennootschap niet aan zijn verplichtingen kan voldoen.[385] Voorbeelden van een existenzvernichtenden Eingriff zijn het onttrekken van gelden van de vennootschap door de aandeelhouder, de risico's die met het ondernemen samengaan afwentelen op één afhankelijke maatschappij waarbij de baten ten goede komen aan een andere vennootschap of cashmanagement dat ervoor zorgt dat een afhankelijke maatschappij illiquide raakt en zodoende niet meer aan de verplichtingen kan voldoen. De existenzvernichtenden Eingriff moet worden onderscheiden van foutieve beleidsbeslissingen van het bestuur. Er moet bij existenzvernichtenden Eingriff vanuit een ex ante perspectief kunnen worden vastgesteld dat de genomen maatregelen een op schade gerichte wil hadden. In die zin kwalificeert een fatale, maar geïnformeerd genomen beleidsbeslissing niet als zodanig.[386] In de eerder genoemde Bremer Vulkan zaak bewaarde de heersende vennootschap, in het kader van het cashmanagement, de gelden van de afhankelijke maatschappij. Dit zorgde er op een gegeven moment voor dat de schuldeisers van de afhankelijke maatschappij niet konden worden voldaan.[387] Het BGH oordeelde oorspronkelijk dat aansprakelijkheid in beginsel volgt uit § 30 en 31 GmbHG. Deze artikelen bepalen dat het kapitaal van de vennootschap in stand moet worden gehouden.[388] In de Trihotel zaak oordeelde het BGH dat, in het geval van een existenzvernichtenden Eingriff, de afhankelijke vennootschap zelf een vordering moet instellen jegens de heersende vennootschap op grond van § 826 BGB.[389] Dit is een vorm van interne aansprakelijkheid. Laat de afhankelijke maatschappij na een vordering in te stellen, dan kunnen de schuldeisers zelf een vordering in stellen. Bij een succesvolle actie komt de schadevergoeding ten goede aan de afhankelijke maatschappij.[390] Verder wordt hier volstaan met de opmerking dat er ook aansprakelijkheid kan volgen uit andere handelingen zoals vermögensvermischung,[391] unterkapitalisierung,[392] rechtsformmissbrauch.[393]

---

[384] BGHZ 149, 10 (Bremer Vulkan).
[385] Maritzen, 2008, p. 9.
[386] Schulz en Wasmeier, 2012, p . 113.
[387] Miller Zumbansen, 2006, p. 150.
[388] BGHZ 149, 10 (Bremer Vulkan).
[389] BGHZ 173, 246 (Trihotel).
[390] Kuhlmann en Ahnis, 2010, p. 156 - 157.
[391] Bij vermögensvermischung is er sprake van een chaotische boekhoeding. Het is niet precies bekend welk vermogen tot de vennootschap behoort en welk vermogen de aandeelhouder toebehoort. Uitgebreid Mülhens, 2006, p. 56.
[392] In het geval van unterkapitalisierung laten de aandeelhouders na de vennootschap deugdelijk te financieren. Uitgebreid: Mülhens, 2006, p. 141.
[393] Van rechtsformmissbrauch is sprake wanneer er wordt deelgenomen aan het economische verkeer middels een rechtspersoon, enkel met het oogmerk de beperkte aansprakelijkheid te misbruiken. Dit is bijvoorbeeld het

7.3.3 Interne aansprakelijkheid

Bij beursvennootschappen kan aansprakelijkheid van bestuurders[394] jegens de vennootschap middels § 93 AktG worden gevestigd.[395] Een vordering kan worden ingesteld door de RvC. Onder invloed van de Garmenbeck zaak is in 2005, middels de implementatie van de UMAG, de business judgement rule in het Duitse recht gecodificeerd (§ 93 (1) AktG).[396] De business judgement rule komt niet voor in de Nederlandse wetgeving. In beginsel wordt er uitgegaan van de 'Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden haben'.[397] Maar 'Eine pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der grundlage angemessener information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln'. Dit houdt in dat een loyale en bonafide bestuurder een aansprakelijkheidsvrije marge wordt toegekend bij het besturen van de onderneming. Dit met de beperking dat deze marge alleen geldt als zakelijke beleidsafwegingen op objectief rationele wijze worden genomen.[398] Hierbij wordt rekening gehouden met de aard en omvang van de onderneming. Tevens wordt er rekening gehouden met de situatie waarin de onderneming zich bevindt.[399] De business judgement rule is van toepassing op bestuursbesluiten.[400] De taak van bestuurders omtrent risicobeheersing en controle wordt zodoende ook onder de business judgement rule genormeerd. Voogsgeerd stelt dat de business judgement rule ervoor zorgt dat een rechtstreekse invloed van de normen uit de DCGK wordt getemperd.[401] Dit lijkt mij aannemelijk omdat het risicobeheersings- en controlesysteem zelf niet centraal staat maar de beleidsafweging daaromtrent. Middels § 147 - 149 AktG hebben aandeelhouders een afgeleide actie. Deze wordt wel in zoverre beperkt dat het direct instellen van een aansprakelijkheidsactie jegens bestuurders niet mogelijk is.

7.4 Concernvorming en -aansprakelijkheid in Engeland

7.4.1 Concernvorming in Engeland

Engeland kent geen concernrecht zoals Duitsland dat kent. Er komen echter wel bepalingen in de CA 2006 voor waaruit een bepaalde afhankelijkheid tussen vennootschappen blijkt. Dit heeft gelijkenis met de Nederlandse concernrechterlijke bepalingen. In Section 1159 e.v. CA 2006

---

geval wanneer een vennootschap slechts is opgericht om het verhaal van debiteuren te frustreren. Uitgebreid: Schulz en Wasmeier, 2012, p . 106.

[394] De aansprakelijkheid van commissarissen volgt uit § 116 AktG.

[395] De business judgement is ook van toepassing bij de interne aansprakelijkheid in GmbH verband, Pfahl, 2005, p. 12.

[396] BGHZ 135, 244 (Garmenbeck).

[397] Met betrekking tot de centrale leiding die in Duitsland in concernverband verplicht is, volgt hieruit dat dit toeziet op het concern als geheel.

[398] Assink, 2006, p. 76.

[399] Borrius, 2003, p. 84.

[400] Voogsgeerd, 2006, p. 99.

[401] Voogsgeerd, 2006, p. 100.

wordt de subsidiary (dochter) en de holding company (moeder) genoemd. Er is sprake van een holding in de CA 2006 op basis van formele criteria zoals stemrechten en het recht om een meerderheid van de directors in de board te benoemen. Middels deze rechten kan een subsidiary door de holding worden 'gecontroleerd'.[402] Een bepaalde afhankelijkheidsverhouding tussen vennootschappen wordt ook erkend in de Insolvency Act 1986 (IA 1986). Blijkens Section 214 IA 1986 kan een 'shadow director' ook aansprakelijk worden gehouden voor wrongfull trading. De shadow director wordt in Section 251 IA 1986 gedefinieerd. Inhoudelijk luidt deze definitie dat een shadow director een buitenstaander betreft welke aanwijzingen geeft die door de formele director worden opgevolgd. Een inhoudelijk zelfde definitie volgt uit Section 251 CA 2006. Tevens volgt uit Section 251 (3) CA 2006 dat ten aanzien van een subsidiary ook een holding company kan kwalificeren als een 'buitenstaander'.[403] De 'group of companies' wordt in deze context ook in de literatuur erkend.[404]

In het kader van het jaarrekeningrecht komt de 'group of companies' ook tot uitdrukking. De holding is volgens Part 15 Chapter 4 CA 2006 verplicht tot het opmaken van een geconsolideerde jaarrekening. Deze dient volgens Section 404 CA 2006 een beeld te geven van de groep in zijn geheel. Dat in Engeland rekening wordt gehouden met concernverhoudingen in de context van de jaarrekening is niet geheel verwonderlijk in het licht van de zevende richtlijn.[405] Middels financiële rapportage structuren kan de holding haar investering ook controleren. Afsluitend wil ik opmerken dat de 'group of companies' ook in het arbeidsrecht tot op een zekere hoogte erkend is. Een medewerker die binnen de group werkzaamheden bij meerdere vennootschappen heeft uitgevoerd, kan niet slechts de vennootschap aanspreken door welke hij gecontracteerd is maar alle vennootschappen waar hij werkzaamheden heeft verricht. Wel is het een vereiste dat de contracterende vennootschap zelf niet nakomt.[406]

7.4.2 Externe aansprakelijkheid

Engeland kent een strikte scheiding tussen het kapitaal van de vennootschap en dat van haar aandeelhouders. Dit bleek voor het eerst uit de Salomon zaak.[407] Dat deze kapitaalscheiding op het oog niet altijd de 'meest eerlijke' handelsmethodes bevorderd wordt in de rechtspraak erkend.[408] Desondanks is men in Engeland erg terughoudend met het toepassen van de doorbraak

[402] Het recht om een director te ontslaan volgt in de verhouding holding subsidiary niet uit section 168 AC 2006. Dit recht moet worden opgenomen in de articles of association.
[403] Waarbij de holding niet als shadow director optreedt wanneer deze handelt als bedoeld in Chapter 2 (General duties of directors), Chapter 4 (transactions requiring members' approval) of Chapter 6 (contract with sole member who is also a director) van de CA 2006.
[404] Hicks en Goo, 2008, p. 492 .
[405] Zevende Richtlijn 83/349/EEG en ook: Vause, 2009, p. 6.
[406] Newton-Sealy v. Armorgroup services Ltd. [2008] EWHC 233.
[407] Salomon v. Salomon & Co. Ltd. (1897) AC 22.
[408] The Coral Rose (No 1) [1991] 4 All ER 769.

van aansprakelijkheid. Een zaak waarin een doorbraak wel werd aangenomen was de DHN food zaak. Er werd geoordeeld dat de subsidiaries 'met handen en voeten gebonden waren aan de wil van het bestuur van de holding'.[409] Gevolg hiervan was dat de verschillende juridische entiteiten als één 'single economic unit' moesten worden beschouwd. Voor het aannemen van de doorbraak van aansprakelijkheid speelde in deze zaak mee dat er sprake was van 100% dochters welke allen dezelfde activiteiten ontplooiden. Wat ook meespeelde was dat in de holding en de subsidiairies dezelfde directors zitting hadden in de board.[410] Het feitencomplex in de Woolfson zaak leek sterk op dat van de DHN food zaak toch werd daar geen doorbraak aangenomen. De reden hiervoor was dat de holding en de subsidiaries niet dezelfde directors hadden.[411] In de Karoon zaak werd gesteld dat de juridische structuur los moet worden gezien van de economische realiteit.[412] Ook in Adam v Cape Indsutries Plc wordt de 'single economic unit' theorie verworpen. LJ Slade daarover: in zaken waar deze theorie wel is toegepast wist men niet wat te doen.[413] Concluderend kan worden gesteld de juridische realiteit en de economische werkelijkheid in Engeland niet gelijk lopen. Doorbraak van aansprakelijkheid is dan ook een zeldzaamheid. Een redenering voor deze strikte toepassing van de scheiding tussen het kapitaal van de aandeelhouders en de vennootschap, is de gedachtegang dat de crediteur zichzelf kan redden met de financiële informatie afkomstig vanuit de onderneming. Hierdoor heeft de crediteur de mogelijkheid tot het bedingen van contractuele voorrechten. Bijvoorbeeld een verhaal op het vermogen van de holding indien de subsidiary in gebreke blijft. Dit leerstuk wordt creditor selfhelp genoemd.[414]

Er bestaat in Engeland echter een moment dat de belangen van de crediteuren prominenter in beeld komen. Dit is wettelijk verankerd in Section 214 IA 1986, uithoofde waarvan de curator een vordering ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers kan instellen. Het moment waarop het bestuur zich moet richten op het belang van de crediteuren is volgens Section 214 (2) IA 1986 het moment waarop insolventie onafwendbaar is. Het gaat om het moment dat de directors zich dit moeten hebben gerealiseerd, niet het moment waarop zij dit daadwerkelijk realiseerden.[415] Uit Section 214 (3) IA 1986 blijkt dat geen aansprakelijkheid kan worden gevestigd indien de director er alles aan gedaan heeft het verlies van de crediteuren te beperken. In dit perspectief, maar ook vanuit het perspectief een verlieslatende onderneming voort te zetten, is dossiervorming belangrijk. Dit weegt sterk mee in aansprakelijkheidsprocedures.[416] Bij het bepalen van aansprakelijkheid voor wrongfull trading wordt er uitgegaan van a) the general

[409] DHN Food Distributors Ltd. v. Tower Hamlets London Borough Council [1976] 1 WLR 852.
[410] Talbot, 2008, p. 30.
[411] Woolfson v. Strathclyde regional council [1978] SC (HL) 90 en ook Talbot, 2008, p. 31.
[412] Tokyo Ltd. v. Karoon [1987] AC 45.
[413] Adams v Cape Industries plc [1990] Ch. 433.
[414] Hertig en Kanda, 2004, p. 72.
[415] Re Produce marketing consortium Ltd [1989] 5 BCC 569.
[416] Re Continental Assurance Compant of London). [2001] BPIR, 733.

knowledge, skill and experience that may reasonably be expected of a person carrying out the same functions as are carried out by that director in relation to the company, b) the general knowledge, skill and experience that that director has. Dit wordt ingevuld door een objectieve / subjectieve test.[417] In zo een test is er sprake van een bepaalde, objectief bepaalbare, aansprakelijkheidsgrens. De aansprakelijkheidsgrens kan op basis van de subjectieve test voor een individuele director lager liggen.[418]

In Section 214 (7) IA 1986 wordt bepaald dat ook een shadow director aansprakelijk kan zijn voor wrongfull trading wanneer het formele bestuur wordt 'overruled'. Het kan ook voorkomen dat zowel de shadow directors als de formele directors aansprakelijk zijn.[419] Een shadow director hoeft zich niet naar buiten toe te identificeren als director, het gaat om wie zich de facto als director gedraagt.[420] Uit de Re Unisys Group zaak volgt dat de board een regelmatige gedragslijn moet volgen ten aanzien van het opvolgen van de ontvangen instructies.[421] Het volgen van een eenmalige aanwijzing of instructie van een buitenstaander is hierbij niet voldoende.[422] Ook het accorderen van het bestuursbeleid, of het actief toezien als aandeelhouder op zijn investering is niet voldoende om als shadow director te worden aangemerkt.[423] Derhalve kan gesteld worden dat de grens voor het kwalificeren als shadow director vrij hoog ligt.[424] Concreter stelt Goode dat controlerende aandeelhouders, bedrijfsdoctoren en financiers kunnen kwalificeren als shadow director.[425] In tegenstelling tot Nederland hoeft het bestuur van de holding in Engeland, om aansprakelijkheid te voorkomen, zich de belangen van de crediteuren niet aan te trekken op het moment dat zij uit hoofde van een concerninterne norm op de hoogte is van de deplorabele situatie bij een subsidiary. Er moet, zoals hiervoor aangegeven, een zekere grens met betrekking tot de bemoeienis met de gang van zaken bij de subsidiary worden overschreden.

7.4.3 Interne aansprakelijkheid

Een director kan eveneens aansprakelijk worden gehouden voor schade aan de vennootschap indien in strijd met de director duties wordt gehandeld. Met de invoering van CA 2006 zijn de director duties gecodificeerd. Deze kunnen worden gevonden in Section 171 - 177 CA 2006. Middels Section 170 (5) CA 2006 is duidelijk dat ook shadow directors aansprakelijk kunnen worden gehouden onder de director duties. Het gaat te ver om alle director duties hier te

[417] Re D'Jan of Londen Limited [1994] BCLC 1 561.
[418] Nelson, 2008, p. 138.
[419] Kaey, 2007, p. 88.
[420] Vgl. Re Hydrodam Ltd [1994] BCC 161 vs. Revenu & Customs Commissioners v Holland [2010] 1 WLR 2793.
[421] Re Unisys Group ltd (no2) [1994] BCC 186.
[422] Secretary of State for Trade and Industry v Becker [2003]1 BCLC 555 vgl. Secretary of State for Trade and Industry v Deverell [2000] 2All ER 365.
[423] Re Hydrodam Ltd [1994] BCC 161.
[424] Goode, 2011, p. 642 - 643.
[425] Goode, 2011, p. 668.

bespreken. Ik beperk mij tot de plicht die voortvloeit uit section 174 (2) CA 2006. Dit is de duty of care, skill and diligence. Er wordt ook wel gesteld dat hieruit voortvloeit dat de er binnen een vennootschap een risicobeheersings- en controlesysteem aanwezig dient te zijn. [426] In section 174 (2) CA 2006 wordt zowel tekstueel als technisch aangesloten bij Section 214 (4) IA 1986. Zodoende volgt uit Section174 (2) CA 2006 ook een objectieve / subjectieve test.[427] In Nederland lijkt de jurisprudentie te wijzen op een objectieve test.[428]

In het kader van risicobeheersing hebben de executive directors de plicht om de board in staat te stellen een beeld te vormen over de gang van zaken binnen de vennootschap. Dit teneinde adequate en betrouwbare financiële rapportages op te stellen.[429] Concreter moeten directors de mogelijkheid hebben om de prestaties van het management te monitoren. Dit houdt in dat het wel toegestaan is om werkzaamheden te delegeren naar een lager niveau binnen de organisatie, mits de directors van begrijpelijke rapportages worden voorzien.[430] Daarnaast moeten zij tijdig signalen opvangen wanneer er niet meer conform de riskappetite van de onderneming gehandeld wordt. In de baringszaak was dit niet het geval.[431] In deze zaak kwam ook naar voren dat het risicobeheersings- en controlesysteem qua omvang niet overeenkwam met de omvang van de onderneming. Uit de eerder jurisprudentie blijkt dat, op uitzonderingen na, alleen de onderneming zelf een vordering kan instellen indien de director duties worden geschonden.[432] Met de invoering van de CA 2006 is dit veranderd. Uit Part 11 Chapter 1 CA 2006 blijkt dat wanneer een of meerdere directors nalaten om een actie in te stellen, de aandeelhouder een derivate action, oftewel een afgeleide actie heeft.

7.5 Conclusie hoofdstuk zeven

Zowel in Duitsland als Engeland bestaan er rechtsvormen met rechtspersoonlijkheid. Hoewel de bestuursstructuur in beide landen van elkaar verschilt, is het bestuur in beide landen het hoogste orgaan van de vennootschap. Er bestaat wel een verschil in de beleidsvrijheid van het bestuur. In Engeland wordt het bestuur als principaal van de onderneming gezien. Het Duitse GmbHG erkent dat aandeelhouders een instructierecht hebben jegens het bestuur. Nederland kent ook een instructierecht, zij het in een andere vorm dan Duitsland. De taak van het bestuur met betrekking tot risicobeheersing wordt in Nederland, Duitsland en Engeland nader ingevuld middels corporate governance codes en in een enkel geval middels een concrete wetsbepaling. Interne aansprakelijkheid is zowel in Duitsland, Engeland als ook Nederland mogelijk. Bestuurders van

[426] Keay, 2009, p. 200 – 205.
[427] Sheikh, 2008, p. 419.
[428] Zie paragraaf 4.2.3.
[429] Strik, 2009, p. 276.
[430] Zhao, 2011, p. 193.
[431] Re Barings Plc[1998] BCC 583.
[432] Foss v. Harbottle [1843], 2 Hare 461.

de moeder kunnen aansprakelijk zijn als het risicobeheersings- en controlesysteem binnen het concern faalt. De toets waarmee aansprakelijkheid wordt vastgesteld is in Duitsland en Engeland onderling, alsmede in vergelijking met Nederland, anders.

De visie op de rechtspersoonlijkheid verschilt tussen Duitsland, Engeland en Nederland. Daar waar Duitsland een concernrecht kent met bijbehorende compensatieverplichtingen, ontbreekt dit in Engeland en Nederland. In het GmbH concern is met de introductie van de existenzvernichtenden Eingriff afstand genomen van de analoge toepassing van het AktG in het gekwalificeerde feitelijke GmbH concern. Er moet ex ante voorzien zijn dat de instructie leidt tot insolventie van de vennootschap. Hoewel de aansprakelijkheidsdrempel hierdoor hoger komt te liggen blijft er sprake van een unieke concerninterne aansprakelijkheid. In Engeland is de scheiding tussen het vermogen van de aandeelhouder en de vennootschap veel strikter dan in Duitsland en ook Nederland. Doorbraak van aansprakelijkheid komt vrijwel niet voor. Ook voor het kwalificeren als shadow director binnen insolventieprocedures is een hoge drempel opgeworpen. Actieve handelingen van een director zijn verplicht voor het kwalificeren als shadow director. Passieve benadeling zoals Nederland deze kent is in Engeland onbekend.

Hoofdstuk 8 Conclusie

De probleemstelling van dit onderzoek luidt:

Op welke wijze wordt er in concernverband aansprakelijkheid gevestigd voor een falend risicobeheersings- en controlesysteem?

Middels bovenstaand onderzoek kan worden geconcludeerd dat een risicobeheersings- en controlesysteem dat faalt, kan leiden tot (bestuurders)aansprakelijkheid. Dit betekent niet dat elk risico dat zich openbaart en tot schade leidt, zorgt voor aansprakelijkheid. De vraag of er aansprakelijkheid op kan treden hangt met name af van de karakteristieken van de ondernemingen en de aansprakelijkheidsgrondslag. Hieronder volgt een toelichting.

Het bestuur van de moeder is verplicht binnen het concern leiding te geven aan het gehele concern. Primair voert zij die taak uit jegens haar aandeelhouders. Leiding geven aan het concern omvat ook het houden van toezicht op de dochtermaatschappijen. Informatie over de gang van zaken bij de dochters bereikt de moeder via het risicobeheersings- en controlesysteem. Indien het risicobeheersings- en controlesysteem de moeder niet in staat stelt de concernleidingsplicht behoorlijk uit te voeren, kunnen beleidsbeslissingen schade berokkenen aan het concern. Dit kan leiden tot aansprakelijkheid van het bestuur van de moeder jegens de vennootschap.[433] Zoals al uit het voorgaande blijkt, treedt aansprakelijkheid niet op omdat een risico zich openbaart maar omdat er gebreken zijn binnen het risicobeheersingsproces. Hoewel de Hoge Raad een geïntegreerde aanpak hanteert met betrekking tot de interne aansprakelijkheid lijkt mij een onderscheid tussen het te verwachten gedrag en de toerekening van dit gedrag wenselijk. Dit komt dan tot uitdrukking in een gedragsnorm en een toerekeningsnorm. De gedragsnorm ziet toe op de opzet van het risicobeheersings- en controlesysteem. De drie belangrijkste categorieën binnen de gedragsnorm zijn a) is het risicobeheersings- en controlesysteem in overeenstemming met de onderneming, b) wordt informatie die voortvloeit uit het risicobeheersings- en controlesysteem niet genegeerd en c) is de riskappetite van de onderneming geen uiting van voorzienbare discontinuïteit? De toerekeningsnorm ziet toe op de vraag of bestuurders een ernstig verwijt kan worden gemaakt. Dit is een objectieve toets waarbij aangesloten wordt bij de maatman bestuurder. Er moet sprake zijn van een onmiskenbare tekortkoming waarover geen enkele

[433] Formeel is het bestuur van de moeder aansprakelijk jegens de vennootschap. Vanuit het perspectief van de aandeelhouders en de geconsolideerde visie op het concern is zij aansprakelijk jegens het concern.

redelijk handelend bestuurder twijfelt. Hierbij mag binnen beursgenoteerde verhoudingen kennis over risicobeheersing worden verwacht van een bestuurder. Kennis van de normschending is, doordat er sprake is van objectivering, niet noodzakelijk. Het toevoegen van een subjectief element in de 'toerekeningstoets', zoals Engeland dat kent, lijkt mij niet wenselijk. Buiten verontwaardiging, creëert het met name meer rechtsonzekerheid bij bestuurders. Risicobeheersing en controle speelt zich primair af in beursgenoteerde vennootschappen. Uit de wet valt op te maken dat het ook voor besloten vennootschappen van belang is. Omdat bovenstaande gedrags- en toerekeningsnorm 'schaalbaar' zijn, is voorstaande aansprakelijkheidsbepaling ook toepasbaar in besloten verhoudingen. In besloten verhoudingen dient er sprake te zijn van een hoge aansprakelijkheidsdrempel met betrekking tot een falend risicobeheersings- en controlesysteem. De karakteristieken van de onderneming spelen hierbij een grote rol. Slechts in gevallen dat de onderneming, gedreven in een besloten ondernemingsvorm, de feitelijke kenmerken van een beursgenoteerde onderneming benadert, kan er in mijn ogen interne aansprakelijkheid optreden. In lijn met de hoge aansprakelijkheidsdrempel in besloten verhoudingen, dient reflexwerking van de NCGC ook restrictief te worden toegepast.

Ook in externe aansprakelijkheidsprocedures speelt de geconsolideerde visie op het concern een rol. De moeder kan aansprakelijk zijn jegens de crediteuren van de dochter. Deze aansprakelijkheid kan voortvloeien uit een nalaten en is gebaseerd op een concerninterne norm. De moeder heeft de verplichting om op de hoogte te zijn van de gang van zaken bij de dochters. Op het moment van feitelijke insolventie moeten nieuwe schuldeisers worden gewaarschuwd voor het gebrek aan verhaal. Dit lijkt mij een juiste positionering van de zorgplicht van de moeder jegens de crediteuren van de dochter. Een verschuiving, zoals in Ceteco, naar het moment waarop de moeder geen controle meer heeft over haar dochters lijkt mij niet juist. Naast het gebrek aan relativiteit tussen de concerninterne norm 'tot risicobeheersing' en de belangen van de crediteuren, is er geen sprake van wetenschap van benadeling. Uit de jurisprudentie blijkt namelijk dat de wetenschap van benadeling een afgeleide van de daadwerkelijke vermogenspositie van de onderneming is. Feitelijke insolventie is zodoende leidend. Zolang de feitelijke insolventie gewaarborgd wordt middels de objectieve toets 'wist of behoorde te weten' biedt dit crediteuren een bepaalde mate van zekerheid dat zij geen vordering krijgen op een feitelijk insolvente vennootschap. Aandeelhouders hebben in principe geen rechten om een vordering in te stellen. Alleen als een specifieke zorgvuldigheidsplicht jegens hen is geschonden, kunnen zij een vordering instellen. Hierdoor, en doordat ernstige verwijtbaarheid een gegeven is bij misleidende cijfers, kunnen zij beter een vordering

instellen op art. 2:139/249 BW. Wanneer de Nederlandse situatie betreffende externe aansprakelijkheid in internationaal perspectief wordt geplaatst dan houdt deze het midden tussen de Duitse en de Engelse praktijk. In Engeland is rechtspersoonlijkheid een groot goed. Vanuit de shareholders benadering is dit verklaarbaar, maar tevens niet geheel vergelijkbaar met Nederland. De Duitse praktijk, waarbij concernverhoudingen leiden tot verliescompensatie, is voor het GmbH concern op zijn retour. Rechtspersoonlijkheid wordt duidelijker erkend. Ik zie dan ook niet veel meerwaarde van het implementeren van een 'Duits' concernrecht in de Nederlandse wetgeving. Daarnaast wil ik benadrukken dat de wetgever van mening is dat ondernemen risico nemen is. Een crediteur wordt daar niet van uitgezonderd.

Literatuurlijst

Van Achterberg 1989
M.P. van Achterberg, De juridische definitie van het economisch verschijnsel concern, Deventer: Kluwer 1989.

Akkermans, van Es en Hooghiemstra 2011
D. Akkermans, H van Es en R. Hooghiemstra, Corporate Governance in Nederland, Rijksuniversiteit Groningen, november 2011.

Asser/ Maeijer / Van Solinge/ Nieuwe Weme . 2009
G. Van Solinge, M.P. Nieuwe Weme, Mr. C. Asser's Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht, Deel 2-II Rechtspersonenrecht, de naamloze en besloten vennootschap, Deventer:Tjeenk Willink 2009.

Asser en Maeijer 2000
J.M.M. Maeijer, Mr. C. Asser's, Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. Deventer:Tjeenk Willink 2000.

Assink 2009
B.F. Assink, Facetten van verantwoordelijkheid in hedendaags ondernemingsbestuur, preadvies van de vereeniging 'Handelsrecht', Deventer:Kluwer 2009.

Assink 2006
B.F. Assink, Over de business judgment rule enige recente ontwikkelingen in het vennootschapsrecht van met name Duitsland en Delaware, ondernemingsrecht 2006-2.

Bahlman,
J.P. Bahlman, De economische benadering, in: M.J. Kroeze, Verantwoording aan Hans Beckman, Deventer:Kluwer 2006.

Bain 2009
N. Bain, The Handbook of International Corporate Governance: A Definitive Guide, London:Kogan Page 2009.

Bartman en Dorresteijn 2009
S.M. Bartman en A.F.M. Dorresteijn, Van het concern, Deventer: Kluwer 2009.

Bartman en Dorresteijn 2006
S.M. Bartman en A.F.M. Dorresteijn, Van het concern, Deventer: Kluwer 2006.

Bavelaar 1994
P. Bavelaar, Veranderende Duitse opvattingen over aansprakelijkheid in moeder dochter verhoudingen, TVVS Maandblad voor ondernemingsrecht en rechtspersonen,1994,19.

Van Beurden en Van der Zanden 2011
B.C.J.M. van Beurden en P.M. van der Zanden, Perikelen in de financiële verslaggeving, Tijdschrift voor ondernemingsbestuur 2011-1.

Bier 2011
B. Bier, wat is het risico van risico?,Tijdschrift voor jaarrekeningrecht, januari 2011.

Bier 2005
B. Bier, Ondernemingsrecht, Het risico van de risicobeheersing- en interne controlesystemen: de 'in control' verklaring van de Code Tabaksblat, Ondernemingsrecht 2005, 188.

Borrius 2009
Y. Borrius, Kroniek bestuurdersaansprakelijkheid, in geschriften vanwege de vereniging van corporate litigation 2008-2009, Deventer:Kluwer 2009.

Borrius 2004
Y. Borrius, Kroniek bestuurdersaansprakelijkheid, in: G. van Solinge en M. Holtzer, Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2003-2004, Deventer:Kluwer 2004.

Borrius 2003
Y. Borrius, behoorlijk bestuur; één gedragsnorm?, in: G. van Solinge en M. Holtzer, Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2002-2003, Deventer:Kluwer 2003.

Boschma 2003
H.Boschma, LT: verzamelde Groninger opstelen aangeboden aan Vino Timmerman, Deventer: Kluwer 2003.

Broekhuysen 2004
M. Broekhuysen, Tegenstrijdig belang en de code tabaksblad, vennootschap en onderneming 2004-4.

Burger, Ulbrich en Ahlemeyer 2010
A. Burger, P. Ulbrich, N. Ahlemeyer, Beteiligungs-controlling, München:Oldenbourch 2010.

Claes en Vroom 2000
P.F. Claes en F.L. Vroom, Risicomanagement: een visie op het verzekeringsadvies, Deventer Kluwer 2000.

COSO 2004
COSO, Enterprise Risk Management Integrated Framework, september 2004.

Van Daelen en Van der Elst 2010
M. van Daelen en C. Van der Elst, Riskmanagement en corporate governance, interconnections in Law, Accounting and Tax, Cheltenham:Edward Elgar 2010.

Van Dam 2000
C.C. van Dam ‘Aansprakelijkheidsrecht – Een grensoverschrijdend handboek’, ‘s-Gravenhage: Boom Juridische uitgevers 2000.

Davies 2010
P. Davies, Introduction to Company Law, Oxford:Oxford university Press 2010.

Dorresteijn e.a. 2009
A. Dorresteijn e.a., European Corporate Law, Alphen aan den Rijn: Kluwer 2009.

Van Drunen 2012
M.M.G.B. van Drunen, Ondernemingsrecht, Medezeggenschap van werknemers op het niveau van de raad van commissarissen in Duitsland, Ondernemingsrecht 2012/8.

Van Eeghen 2006
L.J. van Eeghen, Het schemergebied vóór faillissement, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2006.

Van Eeghen 2002
L.J. van Eeghen, De aansprakelijkheid van bestuurders na feitelijke insolventie, Tijdschrift voor insolventierecht 2002.

Ehricke 1998
U. Ehricke, Das abhängige Konzernunternehmen in der Insolvenz, Tübingen:Mohr Siebeck, 1998.

Eisma 2009
S.E. Eisma, Supporters voor succes; wakers tegen wanbeleid' in: met recht, Deventer:Kluwer 2009.

Fischer 2009
T. Fischer, Die ertragsteuerliche Organschaft und ihr Verhaltnis zum Aktienrecht und Handelsrecht nach umsetzung die bilanzrechtmodernisierungsgesetzes, München:GRIN Verlag 2009.

Galle 2011
R.C.J. Galle, De Naamloze Vennootschap, De directie en raad van commissarissen - Vorstand en Aufsichtsrat - van de Duitse Aktiengesellschaft; een vergelijking, de NV 2011.

Van Ginneken 2006
M.J. van Ginneken, De 'Sarbanes-Oxly Act of 2002, het Amerikaanse antwoord op Enron (I), Ondernemingsrecht 2003-3.

Goode 2011
R. Goode, Principles of corporate insolvency law, Londen:Sweet & Maxwell 2011.

Groeneveld-Louwerse 2004
J.G. Groeneveld-Louwerse, Publieke wenselijkheid of private beleidsvrijheid, Deventer: Kluwer 2004.

Groenewald 2001
T.H. Groenewald, Doeloverschrijding bij de BV en de NV, Deventer:Kluwer 2001.

De Groot 2006
H. de Groot, Bestuurdersaansprakelijkheid, Deventer:Kluwer 2006.

Hees 2009
J.J. van Hees, Divide et impera:verdelingsvraagstukken in het zicht van insolventie, in M. Holtzer, A.F.J.A Leijtn en D.J. Oranje, Geschriften vanwege de vereniging van Corporate Litigation 2008-2009, Deventer:Kluwer 2009.

Hertig en Kanda 2004
G. Hertig en H. Kanda, Creditor Protection, in R. Kraakman, The Anatomy of Corporate Law, Oxford:Oxford University Press 2004.

Hicks en Goo 2008

A. Hicks en S.H. Goo, Cases & materials on Company Law, Oxford:Oxford University Press, 2008.

Hoezema 2011
J.W. Hoekzema , Besprekening van het proefschrift van mr. D.A.M.H.W. Strik, Grondslagen Bestuurdersaansprakelijkheid. Een maatpak voor de Board Room, Maandblad voor vermogensrecht 2011 nummer 1.

Houwen 1993
L.G.H.J. Houwen, Aansprakelijkheid in concernverhoudingen, Deventer:Kluwer 1993.

Huizink 2009
J.B. Huizink, Ondernemingsrecht: cases in control, Kluwer:Deventer 2009.

Huizink 2009a
J.B. Huizink, Bestuurdersaansprakelijkheid, een pot nat?, Tijdschrift voor Onderneming en Financiering 2009-1.

Van den Ingh 2006
F.J.P. van den Ingh, Toezicht door de concernleiding, in S.C.J.J. Kortmann, 10 jaar JOR alsnog geannoteerd, Den Haag:SDU uitgevers 2006.

Van den Ingh 2002
F.J.P. van den Ingh, De bevelsstructuur in de vennootschap, in L. Timmerman e.a., Concernverhoudingen, Deventer:Kluwer 2002.

Jitta 2007
J. Jitta, Ondernemingsrecht, (G)Een Code voor niet-beursgenoteerde ondernemingen? Ondernemingsrecht 2007, 135.

Joling en Vermeulen 2011
J. Joling en E.M. Vermeulen, De berekening van vermogenschade wegens gederfde winst of geleden verlies, WPNR 2011/6896.

Keay 2009
A. Keay, Directors' Duties, Bristol:Jordans 2009.

Keay 2007
A. Kaey, Company Directors' Responsibilities to Creditors, Abingdon:Routledge Cavendish 2007.

Van de Klift 2008
J.P.D. van de Klift, Het Ceteco-vonnis en benadeling in de vorm van vermeerdering van het passief, Vennootschap en onderneming 2008-9.

Kortmann en Faber 1998
S.C.J.J. Kortmann en N.E.D. Faber, Corporate Governance in perspectief, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1998.

Koster 2009
H. Koster, Ondernemingsrecht, UK Company Law Reform Bill nader beschouwd, Ondernemingsrecht 2006, 129.

Kroeze, Hirsch Ballin, Rinnooy Kan e.a. 2009
M. J. Kroeze, E.M.J. Hirsch Ballin, A.H.G. Rinnooy Kan e.a, Bestuur en toezicht, Deventer:Kluwer 2009.

Kroeze 2006
M.J. Kroeze, Bange bestuurders, Ondernemingsrecht 2006, 3.

Kroeze 2004
M.J. Kroeze, Afgeleide schade en afgeleide actie, Deventer:Kluwer 2004.

Kroeze, Timmerman en Wezeman 2005
M. J. Kroeze, L. Timmerman en J.B. Wezeman, De Kern van het ondernemingsrecht, Deventer: Kluwer 2005.

Kuhlman en Ahnis 2010
J. Kuhlman en E. Ahnis, Konzern- und uwandlungsrecht, Heidelberg:C.F. Muller 2010.

Lennarts 1999
M.L. Lennarts, Concernaansprakelijkheid, Deventer:Kluwer 1999.

Van Manen en Jansman 2007
J.A. van Manen en A.J.E. Jansman, Gewijzigde rollen van commissarissen en bestuurders, in: S. Peij, Handboek corporate governance, Deventer:Kluwer 2007.

Maritzen 2008
L. Maritzen, Existenzvernichtungshaftung bei der GmbH nach "Trihotel", München:GRIN Verlag 2008.

Meinema 2009
M. Meinema, Dwingend recht voor de besloten vennootschap: een beschouwing over de contractsvrijheid van aandeelhouders in een rechtsvergelijkend perspectief, Deventer:Kluwer 2009.

Melchers 2009
G.J.M. Melchers, Wetsvoorstel Bestuur en Toezicht. Het verschil in vennootschapsrechtelijke aansprakelijkheid tussen de niet-uitvoerende bestuurder en de commissaris, Vennootschap en onderneming 2009.

Mertens 1996
H.J. Mertnes, Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, Köln:Carl Heymanns verlag 1996.

Miller en Zumbansen 2006
R. Miller en P. Zumbansen, Annual of German & European law volume II/III, Oxford:Berghahn books 2006.

Mülhens 2006
J. Mülhens, Der Sogenannte Haftungsdurchgriff im Deutschen und Englischen Recht, Tübingen:Nohr Siebech 2006.

Müller 2007
A. Müller, Risikomanagement und KonTraG, München:GRIN Verlag 2007.

Nelson 2008
P. Nelson, Capital Markets Law and Compliance: The Implications of MiFID, Cambridge:Cambridge University Press 2008.

Olearts 2011
M. Olaerts, 'Perikelen in concernverhoudingen', Tijdschrift voor ondernemingsbestuur, 2011-1.

Olaerts 2007
M. Olaerts, Vennootschappelijke beleidsbepaling in geval van financiële moeilijkheden, Antwerpen:Intersentia 2007.

Peij 2008
S.C. Peij, j. Koelewijn, R. Munsters e.a., Handboek corporate governance, Deventer:Kluwer 2008.

Pfahl 2005
T. Pfahl, Die Reform des Aktiengesetzes Durch Das Gesetz Zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des anfechtungsrecht. München:GRIN Verlag 2005.

Pross 2008
A. Pross, Der risikoorientierte Prüfungsansatz der internen Revision, München:GRIN Verlag 2008.

Raaijmakers 2006
M.J.G.C. Raaijmakers, Ondernemingsrecht, Deventer:Kluwer 2006.

Raaijmaker 2006b
M.J.G.C Raaijmakers, Versatel: werkt de code Tabaksblad nog na gestanddoening openbaar bod? Ars Aequi 55, 2006.

Raaijmakers 2004
M.J.G.C. Raaijmakers, Zelfregulering van corporate governance van beursondernemingen, WPNR 2004/6563.

Raaijmakers 1993
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, Beschouwingen over concernfinanciering, Deventer:Kluwer 1993.

Raaijmakers 1990
M.J.G.C. Raaijmakers, Over de samenhang tussen normen en definities in het Nederlandse groepsrecht, De Naamloze Vennootschap 1990-68.

Van der Sangen. 2012
G.J.H. van der Sangen, De curator in het vennootschapsrecht: onderstromen en schuivende panelen, Tijdschrift voor vennootschaps- en rechtspersonenrecht 2012-2.

Van der Sangen 2009
G.J.H. van der Sangen, Concernleiding en aansprakelijkheid. Het delicate evenwicht tussen unitaire leiding en juridische zelfstandigheid, Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur 2009-6.

Van Schilfgaarde en Winter 2009
P. van Schilfgaarde en J.W. Winter, Van de BV en de NV, Deventer:Kluwer 2009.

Schreurs 1993
J.A.W. Schreurs, Aansprakelijkheid in concernverhoudingen naar Engels recht, in: L.G.H.J. Houwen e.a., Aansprakelijkheid in concernverhoudingen, Deventer:Kluwer 1993.

Schulz en Wasmeier 2012
M. Schulz en O. Wasmeier, The Law of Business Organizations: A Concise Overview of German Corporate Law, Heidelberg:Springer 2012.

Schwartz en Bartman 1992
C.A. Schwartz en S.M. Bartman, Almanak voor de BV en de NV: handleiding voor directeuren, aandeelhouders, Amsterdan:De Bussy Uitgeverij 1992.

Sealy en Worthington 2007
L. Sealy en S. Worthington, Cases and Materials in Company Law, Oxford:Oxford university Press 2007.

Seinstra 2008
M.M. Seinstra, Het dualistische en het monistische bestuursmodel: een vergelijking, Onderneming en financiering 2008 nr. 4.

Sheikh 2008
S. Sheikh, A guide to the companies act 2006, Abingdon:Routledge 2008.

Storm en van Steenbergen 2000
P.M. Storm en S.M. van Steenbergen, Overzicht ondernemingsrecht, Deventer:Kluwer 2000.

Slagter 2005
W.J. Slagter, Compendium ondernemingsrecht, Deventer:Kluwer 2005.

Slagter 1993
W.J. Slagter, Compendium ondernemingsrecht, Deventer:Kluwer 1993.

Strik 2010
D.A.M.H.W. Strik, Grondslagen bestuurdersaansprakelijkheid, Deventer:Kluwer 2010.

Strik 2009
D.A.M.H.W. Strik, Aansprakelijkheid voor een falend risicomanagement. Preadvies van de Vereniging Handelsrecht, Deventer:Kluwer 2009.

Strik 2007
D.A.M.H.W. Strik, De ‘in control’ statement en de aansprakelijkheid van bestuurders, Tijdschrift voor ondernemingsrechtpraktijk, december 2007.

Strik 2005
D.A.M.H.W. Strik, Aansprakelijkheid voor financiele verslaggeving in het licht van de transparantie richtlijn, Ondernemingsrecht 2005, 48.

Talbor 2008
Lorraine Talbot, Critical Company Law, Abingdon:Routledge 2008.

Timmerman 2009

L. Timmerman, Grondslagen van geldend ondernemingsrecht, Ondernemingsrecht 2009, 2.

Timmerman 2004
L. Timmerman, De werknemer in het ondernemingsrecht, Deventer:Kluwer 2004.

Timmerman 2002
L. Timmerman, Hebben wij in Nederland nog behoefte aan concernrecht? In: L. Timmerman e.a., Concernverhoudingen. Deventer:Kluwer 2002.

Timmerman 1990
L. Timmerman, De aansprakelijkheid van de moeder voor schulden van de dochter, De Naamloze Vennootschap 1990-68.

Timmermans 1988
C.W.A. Timmermans, Het economisch groepsbegrip in de Zevende EEG-richtlijn inzake de geconsolideerde jaarrekening, Zwolle:W.E.J. Tjeenk Willink 1988.

De Valk 2009
S.N. de Valk, Aansprakelijkheid voor leidinggevenden, Deventer:kluwer 2009.

Vause
B. Vause, Guide To Analyse Companies, London:Profile Books 2009.

Verburg 2007,
L.G. Verburg, Het territoir van de (Nederlandse) ondernemingsraad in het internationale bedrijfsleven, Deventer:Kluwer 2007.

Van der Voort Maarschalk 2002
A.E.H. van der Voort Maarschalk, Aansprakelijkheid moedermaatschappij voor haar dochter, Onderneming en financiering 2002 nr. 52.

Voogsgeerd 2006
H.H. Voogsgeerd, Corporate governance codes, markt- of rechtsarrangement? Deventer:Kluwer 2006.

Wezeman 2009
J.B. Wezeman, Uitvoerende bestuurders en niet uitvoerende bestuurders van naamloze en besloten venootschappen, Ars Aequi 2009, vol. 58 nr. 2.

Wildavasky 1985
A. Wildavasky, Trail without error. Anticipation vs Resilience as Strategies for risk reduction, CIS Occasional papers no. 13, 1985.

Wolf 2008
R. Wolf, Untreue im konzern, München:GRIN Verlag 2008.

Wouters 2009
J.C.J. Wouters, Het Ceteco vonnis van de rechtbank van utrecht van 12 december 2007, in M. Holtzer A.F.J.A. Leijten en D.J. Oranje, Geschriften vanwege de Vereniging van Corporate Litigation 2008-2009, Deventer:Kluwer 2009.

Zhao 2011

Y. Zhao, Corporate Governance and Directors' Independence, Alphen aan de Rijn:Kluwer law international 2011.

Losbladig

Huizink
J.B. Huizink, GS Rechtspersonen (losbladig) art. 2:9 BW.
GS Rechtspersonen, artikel 139 Boek 2 BW, aant. 3.

Kamerstukken

Kamerstukken II 2011/12, 29 502, nr. 81.
Kamerstukken II 2009/10, 31 980, nr. 18.
Kamerstukken II 2008/09, 31 763, nr. 3.
Kamerstukken II 2006/07, 31 093, nr. 3.
Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 2.
Kamerstukken II 2003/04, 28 179, nr. 3.
Kamerstukken II 1986/87, 19 813, nr. 14.
Kamerstukken II 1986/87, 19 813, nr. 3.
Kamerstukken II 1983/84, 16 631, nr. 6.
Kamerstukken II 1979/80, 16 326, nr. 3.
Kamerstukken II 1978/79, 15 304, nr. 6.
MvA II, Bundel NV en BV, IXs-Art. 138-25.
MvA II, Parl. Gesch. InvW 2.

Staatsblad

Stb. 2011, 275.
Stb. 2006, 663.
Stb. 2006, 519.
Stb. 2004, 370.

Overig

Deutscher Bundestag (1997:36).
Zevende Richtlijn 83/349/EEG.

Jurisprudentielijst

Hoge Raad
HR 18 november 2011, FED 2012/18.
HR 11 september 2009, NJ 2009/565 (Comsys).
HR 21 juli 2009, JOR 2009, 264 m. nt. Mr. G.P. Roth (DNB/bestuurder).
HR 20 juni 2008, NJ 2009,21 (NOM / Willemsen).
HR 12 september 2008, JOR 2008/297 (Coutts).
HR 14 september 2007, NJ 2007, 611 (Versatel).
HR 13 juli 2007, NJ 2007, 434 (ABN Amro).
HR 16 februari 2007, NJ 2007, 256 (Tuin Beheer/Maatschap A en Mr X).
HR 2 maart 2007, NJ 2007, 240 (Nutsbedrijf Westland / Schieke).
HR 8 december 2006, NJ 2006,659 (Ontvanger/Roelofsen).
HR 8 april 2005, JOR 2005, 119 (Laurus).
HR 6 juni 2003, NJ 2003, 486 (Scheipar).
HR 18 april 2003, JOR 2003, 160 (O.G. Mij / Van de Wetering).
HR 21 februari 2003, JOR 2003/57 (HBG).
HR 29 november 2002, NJ 2003, 455 (Schwandt / BPF).
HR 21 december 2001, JOR 2002/38 (Sobi Hurks).
HR 26 oktober 2001, JOR 2002, 2 m.nt. Bartman (Juno).
HR 15 juni 2001, NJ 2001/573 (Chipsol).
HR 17 november 2000, NJ 2001/272, m.nt. PvS (Bakker q.q./Katco).
HR 25 juni 1999, NJ 2000, 33 m.nt. Timmerman (CSM).
HR 11 juni 1999, NJ 1999, 586 (van Dooren q.q. / Hendriks).
HR 12 juni 1998, NJ 1998, 727 (Coral/Stalt).
HR 14 november 1997, JOR 1998/6 (Henkel/JMG).
HR 10 januari 1997, NJ 1997, 360 (Staleman / Van de ven).
HR 24 februari 1995, NJ 1996, 472 *(*Sigmacon).
HR 02 december 1994, NJ 1995, 288 (Poot/ABP).
HR 7 februari 1992, NJ 1992, 438 (Astro/Pierson).
HR 8 november 1991, NJ 1992, 174 (Nimox).
HR 10 januari 1990, NJ 1990, 446 (Ogem).
HR 6 oktober 1989, NJ 1990, 286 (Beklamel).
HR 19 februari 1988, NJ 1988, 487 (Albeda Jelgersma).
HR 9 mei 1986, NJ 1986, 792 (Keulen/BLG).
HR 25 september 1981, NJ 1982, 443 (Osby).
HR 20 maart 1959, NJ 1959/581 (Erba II).
HR 21 januari 1955, NJ 1959, 43 (Forumbank).
HR 28 juni 1957, NJ 1957, 514(Erba I).
HR 6 april 1936, NJ 1936, 1045, m.nt. E.M. Meijers (Zeepfabriek Frans Duller).
HR 13 juni 1890, W 5889.

Ondernemingskamer
OK 15 december 2011, ARO 2012, 9 (Landis).
OK 10 juli 2008, JOR 2008/229 (ATR).
OK 17 januari 2007, JOR 2007/42 m.nt. J.M. Blanco Fernández (Stork).
OK 16 oktober 2003, JOR 2003/260 (Laurus).
OK 13 maart 2003, JOR 2003,85,(Corus).
OK 21 januari 2002, JOR 2002/28 (HBG).
OK 9 juli 1998, JOR 1998/122 (Vie ‘d Or).
OK 23 oktober 1997, JOR 1997, 143 (Nedlin Group).
OK 21 juni 1979, NJ 1980,71 (Batco).

Gerechtshoven
Hof Den Bosch 19 januari 2010, JOR 2010/113.
Hof Den Haag, 16 september 2008, JOR 2009/5 (VHS/Batenburgbeheer).
Hof Den Bosch 13 juli 2004, JOR 2004/292 (van Gils).
Hof Den Haag 26 september 2000, JOR 2001/24.
Hof Den Haag 6 april 1999, JOR 1999,142.
Hof Den Bosch 15 mei 1996, JOR 1996/70 (Philips/VEB).

Rechtbank
Rb. Zutphen, 30 september 2009, LJN:BK4198 (Bem BV).
Rb. Utrecht 12 december 2007, JOR 2008/10 (Ceteco).
Rb. Rotterdam 9 mei 2007, JIN 2007/321.
Rb. Amsterdam 21 maart 2007, JOR 2007/113 (Osborne).
Rb. Breda 1 mei 1990, NJ 1990,740 (THB).
Rb. Den Bosch 11 maart 1983, NJ 1984, 394 (Kuiken Brabant).
Rb. Amsterdam 21 maart 2007, JOR 2007/113 (Osborne).

Jurisprudentie Duits
BGHZ 173, 246 (Trihotel).
BGHZ 149, 10 (Bremer Vulkan).
BGHZ 135, 244, (Garmenbeck).
BGHZ 107,7 (Tiefbau).
BGHZ 95, 330 (Autokran).

Jurisprudentie Engels
Revenu & Customs Commissioners v Holland [2010] 1 WLR 2793.
Newton-Sealy v. Armorgroup services Ltd. [2008] EWHC 233.
Secretary of State for Trade and Industry v Becker [2003] 1 BCLC 555.
Re Continental Assurance Compant of London). [2001] BPIR 733.
Secretary of State for Trade and Industry v Deverell [2000] 2 All ER 365.
Re Barings plc [1998] BCC 583.
Re D'Jan of Londen Limited [1994] BCLC 1 561.
Re Hydrodam Ltd [1994] BCC 161.
Re Unisys Group ltd (no2) [1994] BCC 186.
The Coral Rose (No 1) [1991] 4 All ER 769.
Adams v Cape Industries plc [1990] Ch. 433.
Re Produce marketing consortium Ltd [1989] 5 BCC 569.
Tokyo Ltd. v. Karoon [1987] AC 45.
Woolfson v. Strathclyde regional council [1978] SC (HL) 90.
DHN Food Distributors Ltd. v. Tower Hamlets London Borough Council [1976] 1 WLR 852.
Howard Smith Ltd v Ampol petroleum [1974]AC 821
Salomon v. A. Salomon & Co. Ltd. (1897) AC 22.
Foss v. Harbottle [1843], 2 Hare 461.