

Verder kijken dan je neus lang is

Zorgvuldigheidsnormen: de (on)geschreven regels

Anique Noordam

Er was eens een BV actief in de verkoop van exclusieve schaalmodellen waarvoor zij een licentie had. Op een bepaald moment besloot de bestuurder van de BV de licentie te verkopen aan een derde, maar tegelijkertijd ging hij ook zelf door met de verkoop van (soortgelijke) schaalmodellen, ditmaal vanuit zijn eigen vennootschap. Hierdoor verloor de BV al haar omzet en ging zij failliet. De aandeelhouder eiste van de bestuurder vergoeding van de schade die zij door het faillissement en de waardedaling van de aandelen leed en stapte naar de rechter. Hoewel er geen sprake was van een schending van een specifieke wet die de aandeelhouder beschermde, gaf de rechtbank de aandeelhouder toch gelijk. Volgens de rechtbank had de bestuurder namelijk

een (specifieke) zorgvuldigheidsnorm die beoogde de aandeelhouder te beschermen, geschonden en had hij daarmee jegens de aandeelhouder onrechtmatig gehandeld.

In het ondernemingsrecht gelden tal van zorgvuldigheidsnormen. Meestal zijn deze ongeschreven. Steeds vaker zien wij in management- en aandeelhoudersovereenkomsten verplichtingen om met "due care", "diligently", "best of the ability", "redelijk of billijk" te handelen en in het bijzonder met inachtneming van belangen van bijvoorbeeld de aandeelhouders. Dergelijke contractuele zorgvuldigheidsnormen kunnen kleur geven aan de verder vooral ongeschreven normen. Zij kunnen het

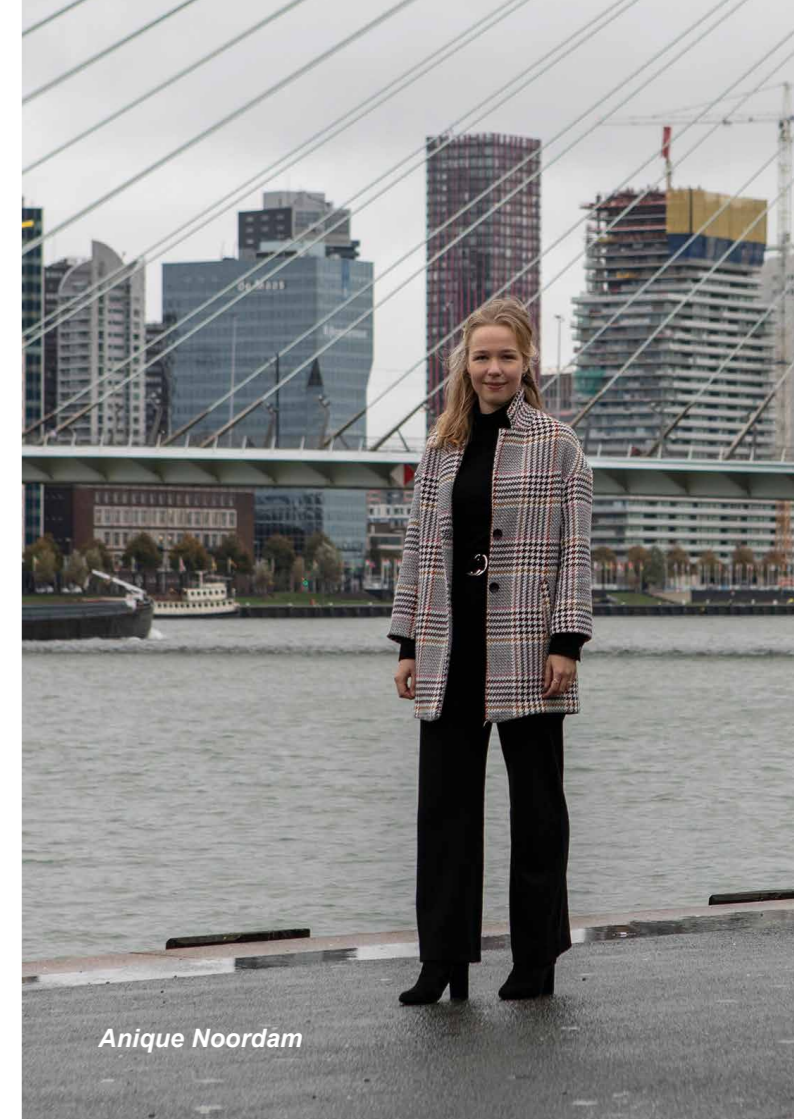
aantonen van (een schending van) een zorgvuldigheidsnorm vergemakkelijken.

Wat zijn zorgvuldigheidsnormen nu eigenlijk? En in hoeverre moeten bestuurders, commissarissen, aandeelhouders en anderen hiermee in de dagelijkse praktijk rekening houden? In deze bijdrage wordt hier nader op ingegaan.

Zorgvuldigheidsnormen

Zorgvuldigheidsnormen zijn (meestal buitencontractuele) verplichtingen en gedragsregels die deel uit maken van het dagelijkse verkeer. Bestuurders, aandeelhouders, commissarissen/toezichhouders en andere bij de vennootschap betrokken partijen moeten hiernaar handelen. Deze normen zijn onder meer vastgelegd in artikel 2:8 BW. Dit artikel bepaalt kort gezegd dat de bij de vennootschap betrokkenen zich ten opzichte van elkaar redelijk en billijk moeten gedragen. Wat nu redelijk en billijk is verschilt natuurlijk per situatie en per onderneming. Schendt men de zorgvuldigheidsnormen dan kan er sprake zijn van onrechtmatig handelen en/of wanbeleid.

Op de verhouding bestuurder vs. aandeelhouder en de verhouding bestuurder vs. commissaris zijn



Anique Noordam

andere zorgvuldigheidsnormen van toepassing. Ten opzichte van minderheidsaandeelhouders kunnen weer andere normen gelden dan ten opzichte van de meerderheidsaandeelhouders. En bij grote ondernemingen of ondernemingen met een grote maatschappelijke impact kunnen weer andere normen gelden dan bij een kleine familieonderneming. Een vaste definitie voor het begrip zorgvuldigheidsnorm is daarmee niet te geven. Een leidraad is wellicht het onderbuikgevoel. Mensen weten in het algemeen heel goed als iets eigenlijk niet door de beugel zou moeten kunnen.

Schending van een zorgvuldigheidsnorm

Een schending van een zorgvuldigheidsnorm gaat vaak gepaard met schade. Erkenning van de rechter dat een zorgvuldigheidsnorm is geschonden kan rechtvaardig voelen, maar het toekennen van schadevergoeding is waar het in de praktijk om draait.

In veel gevallen zal de schending van een zorgvuldigheidsnorm resulteren in schade van de vennootschap. Daarnaast zal de schending van een zorgvuldigheidsnorm in sommige gevallen ook schade opleveren voor een aandeelhouder, bijvoorbeeld in de vorm van een waardedaling van de aandelen. We hebben het

dan over zogenaamde ‘afgeleide schade’, het is de schade van de vennootschap, maar via de vennootschap lijdt de aandeelhouder (ook) schade. Afgeleid dus.

Het voorbeeld opgenomen in de inleiding betrof ook afgeleide schade. De vennootschap had door het handelen van de bestuurder schade geleden en is uiteindelijk failliet gegaan. De Amerikaanse aandeelhouder had door dit faillissement vervolgens ook weer schade geleden. Alle schade is dus terug te leiden tot het handelen van de bestuurder.

Het nadeel van afgeleide schade is dat een vordering tot vergoeding van die schade zelden wordt toegewezen door de rechter. Dit is omdat de vennootschap in de eerste plaats de partij is die de schade heeft geleden. Vergoeding van afgeleide schade zou daarom leiden tot dubbele schadevergoeding aan aandeelhouders: de aandeelhouder krijgt dan namelijk zowel (indirect) via de vennootschap als rechtstreeks haar schade vergoed. Indien de schadevergoeding alleen maar aan de aandeelhouder wordt uitgekeerd en daarmee niet aan de vennootschap, dan worden zowel de vennootschap als andere bij de vennootschap betrokkenen, zoals crediteuren, onredelijk benadeeld. Afgeleide schade dient dus in beginsel via de

vennootschap te worden gecompenseerd.

In bepaalde situaties is het echter wel mogelijk om een vorm van afgeleide schade vergoed te krijgen, namelijk indien een specifieke zorgvuldigheidsnorm ten opzichte van de aandeelhouder is geschonden. Deze norm moet zien op de bescherming van de belangen van die specifieke aandeelhouder(s), zoals in de inleidende casus het geval was. Voorbeelden van specifieke zorgvuldigheidsnormen zal ik hieronder uitwerken.

Minderheids- en meerderheidsaandeelhouder

Het komt in de praktijk vaak voor dat een vennootschap een meerderheidsaandeelhouder heeft en één of meer minderheidsaandeelhouders. Meerderheidsaandeelhouders kunnen in overwegende mate de dienst uitmaken in de algemene vergadering en behartigen hierbij (over het algemeen) hun eigen belang. Naarmate de meerderheidsaandeelhouder via de statuten of de aandeelhoudersovereenkomst meer macht kan uitoefenen, krijgt hij ook een verhoogde verantwoordelijkheid. Tot op zekere hoogte kan hij dan niet meer alleen zijn eigen belang nastreven.

De Hoge Raad heeft in het VEB/KLM-arrest bepaald dat een meerderheidsaandeelhouder onzorgvuldig kan handelen tegenover een minderheidsaandeelhouder indien de belangen van de minderheidsaandeelhouder niet worden meegewogen in de besluitvorming van de algemene vergadering. Dit kan een schending van een zorgvuldigheidsnorm opleveren. Het geven van een uitleg als meerderheidsaandeelhouder over bepaalde (te maken) keuzes kan hier een oplossing bieden.

Ook het bestuur dient rekening te houden met de dynamiek tussen een meerderheidsaandeelhouder en een minderheidsaandeelhouder. Het bestuur moet bijvoorbeeld opletten dat de minderheidsaandeelhouder evenveel informatie ontvangt als de meerderheidsaandeelhouder. Dit zal vooral aan de orde zijn bij een betrokken meerderheidsaandeelhouder die een dwingend recht tot voordracht van een functionaris (zoals een bestuurder of commissaris) heeft. Laat het bestuur na om de belangen van de minderheidsaandeelhouder te behartigen, dan kan dit een schending van een specifieke zorgvuldigheidsnorm opleveren en leiden tot de vaststelling van wanbeleid of aansprakelijkheid.



Freek Haasjes, Anique Noordam, Rien Visscher en Marjon Lok

Het uitkeren van dividend

Het dividendbesluit zorgt voor een spanningsveld aan zorgvuldigheidsnormen. Zo spelen er zorgvuldigheidsnormen bij de uitkering van dividend, bij het niet uitkeren van dividend en bij het voeren van een reserveringsbeleid.

Wat betreft het uitkeren van dividend geldt dat een bestuurder verplicht is om het vennootschappelijk belang na te streven. De bevoegdheid tot het nemen van het besluit om dividend uit te keren is toegekend aan de algemene vergadering. Indien de algemene vergadering besluit om dividend uit te keren en de balans- en uitkeringstest door het bestuur positief zijn, dan dient het bestuur mee te werken aan de dividenduitkering. In de praktijk komt het voor dat de uitkering in dit soort gevallen niet altijd in het belang van de vennootschap is, bijvoorbeeld vanwege de (negatieve) invloed op de leencapaciteit van de vennootschap.

Het bestuur kan in dit geval in een tweestrijd komen: enerzijds moet zij meewerken aan de dividenduitkering, maar anderzijds is dit niet in het belang van de vennootschap. Een passieve opstelling van het bestuur waarbij zij simpelweg overgaat tot uitkeren zal, indien dit uiteindelijk een faillissement tot gevolg heeft, mogelijk niet worden

geaccepteerd door een curator en rechter. Wat het bestuur wel moet doen is afhankelijk van de omstandigheden. Het optimaal benutten van de raadgevende stem in de algemene vergadering is een mogelijkheid, het organiseren van extra financiering een andere. Doet het bestuur niets, dan kunnen de belangen van de bij de vennootschap betrokken personen in het gedrang komen. Dit kan een schending van een zorgvuldigheidsnorm opleveren.

Ook bij het niet uitkeren van dividend kan een zorgvuldigheidsnorm worden geschonden. Indien het bestuur (steeds) onnodig geld reserveert terwijl dit niet noodzakelijk is, of indien de meerderheidsaandeelhouder niet instemt met een besluit tot dividenduitkering zonder dat hier een gegronde reden voor is, dan kan het belang van individuele aandeelhouders worden geschonden. De afweging tussen het (individuele) winstbelang van de aandeelhouders en het belang van de vennootschap moet dan ook bij ieder dividendbesluit en de uitvoering daarvan worden gemaakt, gemotiveerd en vastgelegd.

Investeerdersbelangen

Een ander voorbeeld deed zich voor in een zaak over een geschil tussen een investeerder en het bestuur van een

vennootschap. De investeerder begon een procedure tegen de vennootschap waarin zij had geïnvesteerd. De investeerder was namelijk van mening dat zij had gedwaald over haar investering. In de overeenkomst tussen de investeerder en de vennootschap was opgenomen dat de investeerder een bedrag zou investeren op het moment dat 'een bepaalde zekerheid' bestond over het verkrijgen van (additionele) toekomstige financiering door de vennootschap.

De bestuurder van de vennootschap had de investeerder geïnformeerd dat hieraan was voldaan, waarna de investeerder het afgesproken bedrag had overgemaakt. In de werkelijkheid was de financiering nog niet rond. De investeerder beweerde te hebben gedwaald, omdat hij in de veronderstelling was dat hij pas zou investeren als de andere financiering daadwerkelijk was verstrekt. De bestuurder zag dit anders en vond dat het finaliseren van gesprekken over een financiering ook 'een bepaalde zekerheid' waren. Hoewel de rechtbank in dit geval oordeelde dat het onvoldoende bepaald is wat partijen met 'een bepaalde zekerheid' bedoelden, stelt zij wel dat op het moment dat een investeerder kenbaar maakt dat hij slechts onder bepaalde voorwaarden wil investeren, een specifieke zorgvuldigheidsnorm op de bestuurder ten aanzien van die

investeerder komt te rusten. De bestuurder draagt in dat geval namelijk zorg voor het behartigen van de – al dan niet medegedeelde – belangen van de investeerder.

De raad van commissarissen en minderheidsaandeelhouders

Ook in de verhouding raad van commissarissen vs. minderheidsaandeelhouders kunnen zorgvuldigheidsnormen een rol spelen. In een zaak die speelde voor het Gerechtshof [Gerechtshof Amsterdam] hadden minderheidsaandeelhouders vragen gesteld en hun zorgen geuit aan de raad van commissarissen over nieuwe managementovereenkomsten. Zij hadden daarbij specifiek gevraagd naar de gevolgen voor hun belang. De raad van commissarissen ging echter niet serieus om met deze vragen, onder meer door ze niet te beantwoorden. Het Gerechtshof zag dit als een schending van een zorgvuldigheidsnorm door de raad van commissarissen en stelde: "een raad van commissarissen dient in zo'n geval datgene te doen wat in redelijkheid van hem kan worden verwacht om de bezorgdheid bij de minderheidsaandeelhouder weg te nemen". Hoewel de raad van commissarissen zich altijd redelijk en billijk op moet stellen tegenover andere bij de vennootschap betrokkenen, geldt in het geval dat

minderheidsaandeelhouders hun zorgen kenbaar maken, of aangenomen kan worden dat hun belangen in het gedrang komen, een specifieke zorgvuldigheidsnorm. De raad van commissarissen moet in dat geval waken voor de belangen van de minderheidsaandeelhouder.

Verstoorde verhoudingen en zorgvuldigheidsnormen

Bovenstaande voorbeelden illustreren dat zorgvuldigheidsnormen zich kunnen voordoen in tal van situaties. Zorgen van een minderheidsaandeelhouder, voorwaarden gesteld door een investeerder en dreigingen voor de continuïteit van de vennootschap, het kan er allemaal toe leiden dat sprake is van een zorgvuldigheidsnorm. De bovenstaande voorbeelden tonen aan dat de zorgvuldigheidsnormen niet bijzonder gedrag eisen. Een gemiddeld bestuurder zal over het algemeen handelen conform de vereiste zorgvuldigheidsnormen zonder hier bij stil te staan.

Dat is vaak anders bij (dreigende) conflicten in de onderneming. Als binnen een vennootschap verstoorde verhoudingen bestaan, bijvoorbeeld tussen bestuurders, of tussen bestuurders en commissarissen, spelen

zorgvuldigheidsnormen een belangrijke rol. In dat soort gevallen is het denkbaar dat de te behartigen belangen vervagen of betrokkenen niet langer handelen zoals hoort. Ook bij een conflict moeten alle partijen zich redelijk en billijk tegenover elkaar opstellen en zijn zij ook gebonden aan zorgvuldigheidsnormen. De Hoge Raad heeft in het Cancun-arrest hieraan toegevoegd dat juist in conflictsituaties een zorgvuldigheidsplicht kan ontstaan voor het bestuur, onder meer om bij te dragen aan het herstel van verstoorde verhoudingen en ervoor te zorgen dat geen van de stakeholders onredelijk wordt benadeeld. Ook hier heeft het bestuur een belangrijke taak.

Verstoorde verhoudingen kunnen ertoe leiden dat vennootschapsorganen of individuen niet meer in het belang van de vennootschap handelen. Dit kan (minderheids) aandeelhouders of andere betrokkenen benadelen. Het is de taak van het bestuur en de raad van commissarissen om te waken voor dergelijke benadeling en schendingen van zorgvuldigheidsnormen en – indien van toepassing – om zich in te spannen voor herstel van verhoudingen. Het herstellen van verstoorde verhoudingen is dan ook niet alleen in het belang van de vennootschap, maar ook in het belang van de bestuurders.

In het geval van een geschil is het in ieder geval van belang om te verzekeren dat de continuïteit van de vennootschap niet nodeloos in gevaar komt. Daarbij is het ook belangrijk om de communicatie en verhoudingen tussen de niet bij het conflict betrokken vennootschapsorganen zo goed mogelijk te houden. Indien echter blijkt dat de besluitvorming binnen een rechtspersoon geheel is gestagneerd, dient het bestuur (en indien van toepassing de raad van commissarissen) zo spoedig mogelijk tot een oplossing te komen. Daar zijn tal van juridische oplossingen voor mogelijk. Er kan bijvoorbeeld gedacht worden aan het instellen van een interim-bestuurder.

Conclusie

Zorgvuldigheidsnormen zijn ongeschreven regels die van groot belang zijn binnen de vennootschappelijke verhoudingen. Over het algemeen heeft een bestuurder weinig te vrezen indien op een redelijke wijze wordt omgegaan met de bij de vennootschap betrokkenen. Tegelijkertijd zijn zorgvuldigheidsnormen maatwerk doordat zij sterk afhankelijk zijn van de omstandigheden van het geval en continu ontwikkelen.

Heeft u vragen over de normen waar u mogelijk aan onderworpen bent of wilt u weten aan welke normen anderen jegens u gebonden zijn? Wij helpen u graag verder.

Neem contact op met **Anique Noordam** :
noordam@dvdw.nl

De sectie Corporate Litigation & Dispute Resolution kent diverse specialisten op dit gebied. Kijk op de **website** voor meer informatie.



Kantoor Den Haag