

De taak, verantwoordelijkheid en persoonlijke aansprakelijkheid van een bestuurder van een kapitaalvennootschap in financieel zwaar weer jegens een crediteur

Indien een onderneming in financieel zwaar weer verkeert, verandert het speelveld waarbinnen de bestuurder moet acteren. Op dat moment dient alles in het werk te worden gesteld om de onderneming te redden. Hoe eerder wordt ingegrepen, hoe groter de kans op succes. Het ernstig-verwijt-criterium, althans de op dit moment in dat kader gehanteerde open en brede norm, dient meer toegespitst te worden op de vraag of bestuurders al dan niet tijdig hebben ingegrepen door maatregelen te treffen die het financieel tij keren dan wel de schade voor crediteuren beperken. Doordat dit niet gebeurt, is het 'ernstig verwijt'-criterium een belemmerende factor voor een succesvolle herstructurering. Een strengere maatstaf wordt voorgestaan en nader onderbouwd met concrete gedragsnormen voor bestuurders van een onderneming in financieel zwaar weer.



1. Inleiding

Een bestuurder van een onderneming, die in financieel zwaar weer¹ verkeert en verliesgevende activiteiten voortzet kan onder omstandigheden jegens een schuldeiser wiens vordering onbetaald en onverhaalbaar blijft – naast de vennootschap² – persoonlijk aansprakelijk zijn. De Hoge Raad heeft daarbij een onderscheid gemaakt tussen twee gevallen.³ Het eerste ziet op de bestuurder die namens de vennootschap heeft gehandeld maar dit niet mocht doen, de zogenaamde 'Beklamel'-aansprakelijkheid.⁴ Het andere geval ziet op bestuurders, die bewerkstelligd of toegelaten hebben dat de vennootschap haar wettelijke of contractuele verplichtingen niet nakomt, waarbij het gaat om gevallen waarin bestuurders eraan meegewerkt hebben dat het verhaal van de crediteuren gefrustreerd of benadeeld wordt, bijvoorbeeld door vermogen te onttrekken aan de vennootschap en selectieve betaling.⁵

Het 'ernstig-verwijt'-criterium fungeert hierbij als een centrale maatstaf: de bestuurder dient, mede gelet op zijn

verplichting tot een behoorlijke taakuitoefening, persoonlijk een ernstig verwijt gemaakt te kunnen worden. Het ernstig-verwijt-criterium is een open norm: of een bestuurder persoonlijk een ernstig verwijt gemaakt kan worden is volgens de Hoge Raad afhankelijk van de aard en ernst van de normschending en de overige omstandigheden van het geval.⁶ Deze overweging biedt ruimte om het ernstig-verwijt-criterium op uiteenlopende wijze in te vullen bij verschillende normschendingen en omstandig-

* Mr. Th.P.J. Hanssen is advocaat te Den Haag.

1. Voor deze bijdrage ga ik bij een 'onderneming in financieel zwaar weer' uit van een binnen een kapitaalvennootschap gedreven onderneming waarbij de huidige en/of de toekomstige kasstromen onvoldoende zijn om aan de (toekomstige) verplichtingen te voldoen: er kan dus sprake zijn van een acuut liquiditeitstekort met als gevolg dat bestaande opeisbare verplichtingen niet meer kunnen worden nagekomen, maar ook van een situatie waarin ontwikkelingen meebrengen dat, zonder ingrijpen, een acute financiële noodsituatie dreigt: zie bijvoorbeeld ook: J.A.A. Adriaanse e.a., *Informeel reorganisatie in het perspectief van surseance van betaling, WSNP en faillissement* (WODC 224), Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2004, p. 28. Vergelijk ook: M. Olaerts, 'Vennootschappelijke beleidsbepaling in "zwaar weer"', in: A.A.M. Deterink e.a., *Insolad. Doorstart*, Deventer: Kluwer 2008 (hierna: Olaerts 2008), p. 39; P. Vos, 'Kredietverlening in tijden van economische krapte. Zwaar weer op komst?', *Finance & Control* april 2009, p. 39.
2. Gesproken wordt van secundaire aansprakelijkheid van bestuurders, naast de primaire aansprakelijkheid van de vennootschap zelf.
3. HR 8 december 2006, *NJ* 2006/659 (*Ontvanger/Roelofsen*).
4. HR 6 oktober 1989, *NJ* 1990/286, m.nt. Maeijer (*Beklamel*).
5. HR 18 februari 2000, *NJ* 2000/295 (*New Holland Belgium/Oosterhof*).
6. HR 5 september 2014, *NJ* 2015/22, m.nt. Van Schilfgarde (*RCT*), r.o. 4.3.

heden.⁷ Hierbij is de verhouding van de bestuurder tot de benadeelde partij een belangrijke factor.⁸

Verondersteld wordt dat (bekendheid met) deze norm een zodanig prikkelend effect kan hebben op bestuurders, dat deze financiële problemen tijdig onderkennen en aanpakken.⁹ Dat is mijns inziens echter pas het geval indien duidelijk is hoe deze norm ingekleurd/ingekaderd wordt en hoe op die wijze een duidelijk kader wordt gecreëerd waarbinnen een bestuurder heeft te acteren.

De in de wet en jurisprudentie neergelegde gedragsnormen¹⁰ voor bestuurders van ondernemingen in financieel zwaar weer kunnen namelijk niet alleen verlamvend werken voor bestuurders, maar ook voor hun stakeholders en adviseurs.¹¹ Deze normen beperken onder meer in die situatie het ondernemerschap. Terecht, waar het gaat om bestuurders die – kort gezegd – enkel zichzelf bevoordelen of strafbaar handelen. Er is echter een grijze zone waarin een bestuurder op ondernemende wijze zijn bestuurstaak vervult hetgeen ten koste zou kunnen gaan van een stakeholder, zoals een crediteur. Juist in die grijze zone kunnen de genoemde gedragsnormen een ongewenste invloed hebben op het bestuur. Als donkere onweerswolken zich samenvakken boven een onderneming is het niet ongebruikelijk dat bestuurders verlamd raken en zich vanwege genoemde gedragsnormen onnodig risicomijdend opstellen uit angst voor ‘repesailles’.¹² Kroeze sprak in zijn oratie in 2005 over ‘bange bestuurders’.¹³

Door bestuurders die een in financieel zwaar weer verkerende onderneming door het woelige water moeten leiden, wordt het huidige ernstig-verwijt-criterium vanwege het open karakter ervan en de onzekerheid die dit meebrengt als een last ervaren. Het spookbeeld van privéaansprakelijkheid leidt bij hen – maar ook bij adviseurs – tot risicomijdend gedrag. Het feit dat de minister in het Voorontwerp Wet Continuïteit Ondernemingen II en de bijhorende concept-memorie van toelichting, opmerkt dat advocaten bestuurders zouden moeten adviseren voorzichtig te zijn bij het aangaan van nieuwe verplich-

tingen, stelt niet bepaald gerust.¹⁴ Er dient meer ‘focus’ te zijn op de vraag of bestuurders al dan niet tijdig hebben ingegrepen door maatregelen te treffen die hetzij het financiële tij keren hetzij de schade voor crediteuren beperken.¹⁵

Ik zal in deze bijdrage eerst in het kort de ‘scene’ waarbinnen bestuurders hebben te opereren, beschrijven en daarbij ingaan op het belang van onze samenleving bij ‘ondernemende bestuurders’ die risico’s durven te nemen. Vervolgens zal ik enkele belangrijke elementen van de taak van het bestuur in het algemeen de revue laten laten om daarna in te gaan op de vraag of het besturen van een onderneming in financieel zwaar weer leidt tot een andere taakopdracht voor het bestuur. Vervolgens zal ik het huidige ernstig-verwijt-criterium bespreken. Mede aan de hand van een beschrijving van enkele belangrijke elementen van de taak van het bestuur en de in lagere jurisprudentie en literatuur ontwikkelde gedragsnormen voor bestuurders van een onderneming in financieel zwaar weer, zal ik ten slotte de norm inkleuren voor gedragingen van bestuurders van ondernemingen in financieel zwaar weer, met dien verstande dat indien daaraan wordt voldaan geen sprake kan zijn van persoonlijke aansprakelijkheid.

2. Setting the scene

Sinds 2007 heeft Europa te lijden onder de gevolgen van de ernstigste economische crisis die het in de afgelopen 50 jaar heeft gekend. Voor het eerst sinds 2007 zullen in 2015 de economieën van alle lidstaten van de Europese

7. Zie ook L. Timmerman, ‘Naar geïntegreerde bestuurdersaansprakelijkheid?’, in: P. Essers e.a. (red.), *Met Recht* (Raaijmakers-bundel), Deventer: Kluwer 2009, p. 486-487.

8. Zie B.F. Assink e.a. (red.), *Evolutie van het bestuurdersaansprakelijkheidsrecht*, Deventer: Kluwer 2011, p. 30.

9. Zie bijvoorbeeld: S.C.J.J. Kortmann & N.E.D. Faber (red.), *Geschiedenis van de Faillissementswet, Voorontwerp Insolventiewet*, Deventer: Kluwer 2007, p. 7. Zie ook J.H.M. Willems, ‘Norm, sanctie, schade: hoezo crisis?’, in: P. van Schilfgaarde e.a., *Ondernemingsrecht in tijden van crisis*, Deventer: Kluwer 2014, p. 70 waar hij het volgende stelt: ‘Open normen bieden ruimte aan ondernemers die in onzekere tijden opereren en het moeten aandurven weliswaar verantwoorde, maar tegelijkertijd per definitie risicovolle, beslissingen te nemen die betrekking hebben op een toekomst die niemand kan voorzien.’

10. Ik heb het dan over de normen waaraan bestuurders zich te houden hebben bij het uitvoeren van hun taak. Schending van een dergelijke norm zal onderwerp zijn van een aansprakelijkheidsvraagstuk. Zie ook: L. Timmerman, ‘Structuur en gedragsnorm in de ondernemingsrechtspraak van de Hoge Raad’, *WPNR* 2013, afl. 6969, p. 245-248. Zie voor een uitvoerige beschrijving van het onderscheid tussen onder meer een bestuurlijke gedragsnorm en anderzijds de rechterlijke toetsingsnorm: B.F. Assink & W.J. Slagter, *Compendium Ondernemingsrecht* (deel 1), Deventer: Kluwer 2013 (hierna: Assink & Slagter 2013), p. 1014 e.v.

11. Het feit dat de Hoge Raad reeds sinds het *Willemsen/NOM*-arrest (HR 20 juni 2008, *NJ* 2009/21; zie ook HR 5 september 2014, *RvdW* 2014/1016) erkent dat terughoudendheid betracht dient te worden bij het aannemen van persoonlijke aansprakelijkheid, juist ook om ‘angstige bestuurders’ te vermijden is daarbij zeker van belang, maar voorkomt tegelijkertijd niet dat bestuurders vrezen voor persoonlijke aansprakelijkheid en daarop hun gedrag afstemmen (zie ook par. 4).

12. Voor zover mij bekend bestaat er geen empirisch onderzoek naar de invloed van bestuurdersaansprakelijkheidsrecht op het gedrag van bestuurders in de praktijk. Ik ga echter uit van de veronderstelling dat bestuurders zich in belangrijke mate laten leiden door aansprakelijkheidsrisico’s indien een onderneming in financieel zwaar weer verkeert, ook nu ik dit zelf in de praktijk zo ervaar: zie ook B.F. Assink, *De Januskop van het ondernemingsrecht – Over facilitering en regulering van ondernemerschap* (oratie Rotterdam), Deventer: Kluwer 2010, p. 23, zie ook B.F. Assink, *Rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag*, Deventer: Kluwer 2007, p. 27-31.

13. M.J. Kroeze, *Bange bestuurders* (oratie Rotterdam), Deventer: Kluwer 2005.

14. Concept MvT, bij het Voorontwerp Wet Continuïteit Ondernemingen II, p. 34, te raadplegen via www.internetconsultatie.nl/wco2.

15. Vergelijk L. Timmerman, ‘Gedragsrecht, belangenpluralisme en vereenvoudiging van het vennootschapsrecht: Wat moet dwingend blijven in het vennootschapsrecht van de toekomst?’, *Ondernemingsrecht* 2005/2.

Unie naar verwachting opnieuw groeien.¹⁶ Met de Nederlandse economie gaat het beter dan verwacht, maar niet goed genoeg, aldus de regering.¹⁷ Er is sprake van een te grote werkloosheid, die te langzaam daalt. Bovendien is er te weinig ruimte voor economische groei.¹⁸ Het herstel blijft broos. De Nederlandse economische groei is namelijk kwetsbaar vanwege de onzekere internationale ontwikkelingen, waarvan de (Nederlandse) economie in sterke mate afhankelijk is. Denk hierbij bijvoorbeeld aan de mogelijke impact van de stagnerende Chinese economische groei en de onzekerheid over de renteontwikkeling in de Verenigde Staten. Bovendien onderkent de Nederlandse regering dat de groei deels veroorzaakt wordt door factoren die mogelijk tijdelijk van aard zijn, zoals de lage rente en gedaalde olieprijs.¹⁹

Tal van maatregelen zijn getroffen op nationaal en internationaal niveau om de crisis het hoofd te bieden en de gevolgen ervan te dempen. Naast financiële en monetaire maatregelen, zijn ook juridische hervormingen, die uiteindelijk zouden moeten leiden tot 'versterking van het reorganiserend vermogen' van ondernemingen, in gang gezet.²⁰ Het gaat hier veelal om initiatieven, die gericht zijn op formele juridische instrumenten, waarbij gedacht kan worden aan het institutionaliseren van het fenomeen prepack²¹ en het buitengerechtelijk dwangakkoord.²² Dit zijn initiatieven die ik ondersteun. Tegelijkertijd stel ik vast dat er opvallend weinig aandacht bestaat voor de taakopdracht en de rol van bestuurders van ondernemingen in financieel zwaar weer. Er is wel aandacht voor, maar met name vanuit het perspectief van aansprakelijkheid.

Ik vind dat opvallend nu uit meerdere, weliswaar inmiddels wat gedateerde, onderzoeken²³ blijkt dat falend management een belangrijke oorzaak is voor het ontstaan van financiële problemen die in het ergste geval leiden tot een insolventie, terwijl in de meeste gevallen de continuïteit van ondernemingen in financieel zwaar weer middels een 'informele herstructurering', en dus buiten de formele, juridische procedures om, veiliggesteld wordt.²⁴ In de context van deze bijdrage heb ik het dan niet over echte malafide bestuurders, maar over bestuurders, die niet in staat of bij machte zijn tijdige ontwikkelingen (zowel intern als van buitenaf) die de continuïteit van een onderneming bedreigen, het hoofd te bieden.²⁵ Vanwege een gebrek aan kunde en kennis, een te positieve blik of zelfs uit angst.

Dit gebrek aan aandacht voor de taakopdracht en rol van bestuurders van ondernemingen in financieel zwaar weer is opvallend nu ondernemende bestuurders van essentieel belang zijn om 'ons' weer te leiden naar (nog?) betere economische tijden. De economie is gebaat bij ondernemerschap dat gericht is op waardecreatie op de lange termijn. Ondernemingen die waarde voor hun aandeelhouders op de lange termijn maximaliseren, zorgen voor meer werkgelegenheid, leveren een grotere bijdrage aan 'corporate responsibility', leiden tot meer tevreden klanten en zorgen voor tevreden aandeelhouders met een langetermijnhorizon.²⁶ Algemeen wordt onderkend dat ondernemerschap een 'sterke motor voor economische groei en voor de creatie van banen' is.²⁷ Ondernemerschap zorgt voor innovatie en concurrentie, hetgeen essentieel

16. Europese Commissie, economische winterprognoses van 5 februari 2015: Daarbij moet aangetekend worden dat ondanks positieve ontwikkelingen binnen Europa, de buffers door de crisis verzwakt zijn: Was de gemiddelde schuld van de eurolanden in 2007 64,2% van het bbp, in 2014 bedroeg deze gemiddelde schuld 93,1% van het bbp.

17. *Kamerstukken II* 2015/16, 34300, 1, p. 9 (Miljoenennota 2016).

18. In 2015 met 2% en in 2016 met 2,4%.

19. Zie onder meer *Kamerstukken II* 2015/16, 34300, 1, p. 9 (Miljoenennota 2016).

20. Zie het eind 2012 aangekondigde programma 'Herijking Faillissementsrecht', *Kamerstukken II* 2012/13, 29911 en de brief d.d. 7 juli 2015 van de Minister, *Kamerstukken II* 2014/15, 33695, 8.

21. Wet Continuïteit Ondernemingen I ('prepack'), *Kamerstukken II* 2014/15, 34218. Zie ook: F.M.J. Verstijlen, 'Reorganisatie van ondernemingen en pre-pack', in: *Vereeniging 'Handelsrecht', Preadviezen 2014*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2014; N.W.A. Tollenaar, 'Faillissementsrecht van Nederland: geef ons de pre-pack!', *TvI* 2011/13 en, meer recent, J.R. Hurenkamp, 'Failliet of fast forward? Een analyse van de pre-pack in de praktijk', *TvI* 2015/20.

22. Wet Continuïteit Ondernemingen II, te raadplegen via www.internetconsultatie.nl/wco2; zie ook R. Vriesendorp, R. Hermans & K. De Vries, 'Herstructurering en insolventie: naar een Nederlandse "Scheme of Arrangement"?', in: J. Jol e.a., *Herstructurering en insolventie: naar een Scheme of Arrangement?*, Deventer: Kluwer 2013, p. 9-36.

23. Zie bijvoorbeeld A.M.J.G. van Amsterdam, *Insolventie in economisch perspectief*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers, 2004; M. Olaerts, *Vennootschappelijke beleidsbepaling in geval van financiële moeilijkheden; de positie van bestuurders en aandeelhouders* (diss. Maastricht) (Ius Commune Europaeum), Antwerpen: Intersentia 2007 (hierna: Olaerts 2007); A.P.K. Lutikhuis, *Corporate Recovery, de weg naar effectief insolventierecht* (diss. Tilburg), 2007.

24. Meestal is sprake van een combinatie van factoren, die leidt tot financiële problemen. Te denken valt aan gebrekkige commercie met als gevolg tegenvallende omzet, onvoldoende kwaliteits- en serviceniveau, een gebrekkig managementinformatiesysteem, conjuncturele ontwikkelingen en veranderende marktomstandigheden, hevige concurrentie met als gevolg dat onderscheidend vermogen verdwijnt, achterblijvende bestedingen door consumenten en ondernemingen en internationale ontwikkelingen.

25. Bijvoorbeeld vanwege een gebrek aan visie en ondermaats strategiemangement, het (stelselmatig) gebrekkig sturen van de onderneming, het hebben en in stand houden van een gebrekkig managementinformatiesysteem, onvoldoende gericht zijn op deugdelijk werkkapitaalbeheer, een efficiënte organisatie van de bedrijfsactiviteiten, het aangaan van te dure en/of overmatige investeringen, het niet tijdig staken van verlieslatende activiteiten.

26. T. Koller, M. Goedhart & D. Wessels, *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, Hoboken, New Jersey: Wiley 2010, p. 3. Zie ook: Assink & Slagter 2013, p. 4 e.v.

27. Zie de mededeling van de Europese Commissie 'Naar een banenrijk herstel' voor het potentieel van ondernemerschap om banen te creëren, 18 april 2012, COM(2012)173 def. en de mededeling van deze Commissie 'Actieplan ondernemerschap 2020: de ondernemersgeest in Europa nieuw leven inblazen', 9 januari 2013, COM(2012)795.

is voor de (wereld)economie.²⁸ Goed bestuur heeft dan ook een positieve invloed op de bereidheid om te investeren en de concurrentiepositie van een onderneming.²⁹

Ondernemende bestuurders zijn zowel in goede als slechte tijden van belang voor de onderneming, haar stakeholders en de samenleving als geheel. We zijn gebaat bij doortastende en efficiënte bestuurders die bereid zijn tot op zekere hoogte risico's te nemen en kunnen omgaan met het spanningsveld waarbinnen zij moeten opereren. Van bestuurders wordt een grote mate van flexibiliteit geëgd.³⁰ Zeker ook in financieel zware tijden is het belang van de onderneming gebaat bij bestuurders die in staat zijn zich voortdurend aan te passen aan gewijzigde omstandigheden, die risico's, mits verantwoord, durven te nemen en kennis hebben van de veelal bijzondere spelregels, die van toepassing zijn op de als gevolg van de financiële problemen veranderende omgeving. Van bestuurders wordt dit verwacht, in goede tijden, maar zeker ook in tijden van economische crisis en het daaropvolgend herstel.

3. De taak van het bestuur

3.1. Besturen – algemeen

De wet bepaalt dat behoudens beperkingen volgens de statuten het bestuur belast is met het besturen van de vennootschap.³¹ Daar moet de bestuurder het mee doen, nu de wet niet nader omschrijft wat 'besturen' eigenlijk inhoudt. Bovendien is het de vraag of het besturen van een onderneming in financieel zwaar weer hetzelfde inhoudt als het besturen van een florerende, groeiende en winstgevende onderneming. Verschiet deze taakopdracht in geval van een crisissituatie niet van kleur in de zin dat andere prioriteiten en aandachtspunten gelden?

De invulling van de taakopdracht 'besturen' is mede afhankelijk van (i) de aard, de omvang en eventuele positie van de vennootschap binnen de groep, (ii) de steeds wisselende omstandigheden waaronder zij moet functioneren, (iii) de inhoud van de statuten en reglementen, inclusief de statutaire doelomschrijving en (iv) van een eventuele specifieke invulling van de bestuurstaak.³²

Het is dan ook niet eenvoudig om vanuit een normatief perspectief te beoordelen wat een goed bestuurder geacht wordt te kunnen en te doen. Het hangt steeds van de

concrete omstandigheden van het geval af. Daarbij wordt het handelen of nalaten van een bestuurder beïnvloed door economische en maatschappelijke ontwikkelingen en psychologische factoren.

Toch kunnen we aan de hand van de wet, jurisprudentie en andere disciplines dan het recht, zoals de psychologie en de economie, uitgangspunten formuleren en de taakopdracht van het bestuur nader invulling geven, zij het, vanwege het bestek van deze bijdrage, op beperkte wijze.

3.1.1. Besturen is ondernemen, koers bepalen, bewaken en bijstellen

Bij het besturen van een onderneming gaat het om ondernemen. Bestuurders moeten tijdig ontwikkelingen en mogelijke vernieuwingen signaleren.³³ Dat brengt mee dat van bestuurders verwacht wordt dat zij initiatief nemen, anderen motiveren en inspireren. Zij moeten leiderschap tonen. Een goed bestuurder heeft kennis van de markt(en) waarbinnen de onderneming opereert (concurrentiepositie), de interne bedrijfsprocessen en niet in de laatste plaats van de financiële positie van de onderneming.

Ondernemen is en blijft risico's nemen.³⁴ De beoordeling en afweging van die risico's is voorwerp van beleid van het bestuur. Bestuurders mogen dus risico's nemen, mits verantwoord.³⁵ Er moet ruimte zijn voor creativiteit en durf. De samenleving is niet gediend met regelgeving die ondernemers stimuleert om aan risicomijdende beslissingen met weinig economisch voordeel de voorkeur te geven boven risicovolle beslissingen waarmee een ruim groter economisch voordeel te behalen valt. Een andere opstelling zou haaks staan op het streven naar een vitale en innovatieve economie.³⁶ Het bestuur komt bij het vervullen van zijn taakopdracht dan ook een grote mate van beleidsvrijheid toe, zeker als het gaat om zakelijke beslissingen.³⁷ Een vrijheid die mede wordt beïnvloed door de aard van de onderneming en de mate waarin de diverse stakeholders en – in sommige gevallen – de samenleving als geheel bij de resultaten van dat beleid belang hebben.³⁸

Goede bestuurders dienen ook het vermogen te hebben de onderneming waar nodig te herstructureren/te reorganiseren zonder dat zij daartoe door derden gedwongen worden.³⁹

28. Niet voor niets stimuleert de EU innovatie met het programma Horizon 2020, een EU Research en Innovatie programma met een funding van € 80 miljard.

29. Zie bijvoorbeeld brief d.d. 1 maart 2004 van Ministers van Financiën, Justitie en Economische Zaken inzake de Code Tabaksblat: *Kamerstukken II* 2003/04, 29449, 1, p. 1.

30. W.J. Slagter, *Herstructurering en reorganisatie*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2011, p. 48-49. Zie ook: M.J.G.C. Raaijmakers, *Ondernemingsrecht*, Deventer: Kluwer 2006 (hierna: Raaijmakers 2006), p. 391.

31. Zie artikel 2:129/239 BW.

32. Zie: Assink & Slagter 2013, p. 906; Asser/Maeijer & Kroeze 2-I /189.

33. Vergelijk: Assink & Slagter 2013, p. 36.

34. Vergelijk Raaijmakers 2006, nr. 4.6, p. 399.

35. Treffend omschreven door A. Cadbury: 'They must be free to drive their companies forward but exercise that freedom within the framework of effective accountability' (*The Company Chairman*, Hertfordshire: Director Books 1995).

36. Vergelijk: *Kamerstukken II* 2008/09, 31763, 3, p. 9.

37. Assink & Slagter 2013, p. 43 en 1045; L. Timmerman, 'Ondernemingsrecht, The happy lawyer en de toekomst van het ondernemingsrecht', *Ondernemingsrecht* 2014/5, p. 93.

38. Zie: Hof Amsterdam (OK) 5 april 2012, *ARO* 2012/54 (*Fortis*).

39. Niet zelden dringen banken aan op inschakeling van adviseurs opdat maatregelen worden getroffen. Vergelijk AFM, 'Rapportage Bijzonder Beheer: Een verkennend onderzoek naar de werkwijze van de afdeling bijzonder beheer voor banken voor MKB-kredieten', 2015, p. 13, te raadplegen via www.afm.nl.

Bestuurders zijn verantwoordelijk voor de strategie.⁴⁰ Deze verantwoordelijkheid is getrapd: het bepalen van de strategie van een vennootschap en de daaraan verbonden onderneming is in beginsel een aangelegenheid van het bestuur. De raad van commissarissen, indien aanwezig, houdt daarop toezicht. De aandeelhoudersvergadering kan op haar beurt haar opvattingen met betrekking tot de gevoerde of de te voeren strategie tot uitdrukking brengen door uitoefening van de rechten die haar in wet en statuten zijn toegekend.⁴¹

‘Strategie’ is niet een eenduidig begrip. De minister verstaat hieronder ‘de visie en keuzes die het bestuur op hoofdlijnen maakt voor een langere periode en die het uitgangspunt vormen voor de doelen en de deelbeslissingen die zij op kortere termijn neemt’.⁴² Porter omschrijft de strategie als ‘defining a company’s position, making trade-offs, and forging fit among activities’.⁴³ Hij overweegt hierbij het volgende:

‘Strategy is the creation of a unique and valuable position, involving a different set of activities. Strategy is making trade-offs in competing. The essence of strategy is choosing what not to do. Without trade-offs, there would be no need for choice and thus no need for strategy. Strategy is about combining activities, creating fit among a company’s activities. If there is no fit among activities, there is no distinctive strategy and little sustainability. The success of a strategy depends on doing many things well – not just a few – and integrating among them. “The essence of strategy is choosing to perform activities differently than others do”.’⁴⁴

Bestuurders moeten steeds opnieuw strategische keuzes maken. Zij moeten koers bepalen, bewaken dat koers gehouden wordt en waar nodig de koers bijstellen. Mijns inziens is dit een fundamenteel onderdeel van de bestuurs-taak. Bestuurders moeten toezicht houden op hetgeen binnen de vennootschap en daarmee verbonden onderneming gebeurt en daarbij een adequaat proces inrichten dat de risico’s, die voortvloeien uit de ondernemingsactiviteiten voortdurend en goed in de gaten houdt.⁴⁵ Niet voor niets dient het bestuur krachtens artikel 2:141/251 lid 2 BW de raad van commissarissen ten minste eenmaal per jaar op de hoogte te brengen van ‘de hoofdlijnen van

het strategisch beleid, de algemene en financiële risico’s en het beheers- en controlesysteem van de vennootschap’. Een goede vervulling van deze taak impliceert dat bestuurders tijdig kunnen ingrijpen indien een onderneming in financieel zwaar dreigt te komen.

Het bestuur dient daarbij het centrale punt in de vennootschap te zijn, ten aanzien van de voorbereiding, vaststelling en uitvoering van beleid.⁴⁶ Het besturen strekt zich uit tot het beheer van het vermogen en tot de onderneming die met de vennootschap is verbonden. Besturen omvat verder alle handelingen die vallen onder de statutaire doelomschrijving: het omvat meer dan het geven van de dagelijkse leiding.⁴⁷ Besturen is meer dan ‘uitvoeren’ en meer dan ‘dagelijks bestuur’,⁴⁸ aangezien het bestuur dus ook plannen moet maken voor de toekomst.

Indachtig de in deze paragraaf genoemde uitgangspunten kan tot een definitie worden gekomen van ‘ondernemend besturen’. Assink definieert ‘ondernemend besturen’ treffend als volgt:

‘Onder besturen in de zin van ondernemen versta ik alle bestuurlijke gedragingen die samenhangen met het initiëren van – in meerdere of mindere mate risicovol – ondernemingsbeleid binnen de uitgezette strategie, met als uiteindelijk doel het realiseren ten behoeve van de vennootschap van optimaal rendement uit gedane investeringen op de lange(re) termijn, op basis van kennis en inzicht maar ook onzekere factoren en incomplete informatie, in een doorgaans concurrerende en moeilijk controleerbare omgeving zonder heldere protocollen. Het streven is daarbij telkens gericht op waardecreatie in brede zin.’⁴⁹

3.1.2. Besturen is een verplichting

Uitgangspunt is verder dat ‘besturen’ niet enkel een bevoegdheid is. Het is een verplichting. Het bestuur mag zijn taak niet onvervuld laten en dient de onderneming daadwerkelijk te besturen.⁵⁰ Aangezien het bestuur belast is met het besturen van de vennootschap is hiermee onverenigbaar dat een vennootschap geen bestuur heeft, dat het bestuur opzij wordt gezet door een derde en niet meer de mogelijkheid heeft om bestuurshandelingen te verrichten, of dat het bestuur handelt als een ‘marionet’ voor

40. Hof Amsterdam (OK) 17 januari 2007, *JOR* 2007/42 (*Stork*) en Hof Amsterdam (OK) 3 mei 2007, *JOR* 2007/143, m.nt. Nieuwe Weme (*ABN AMRO*); HR 13 juli 2007, *NJ* 2007/434, m.nt. Maeijer (*ABN AMRO*). Zie ook de Nederlandse Corporate Governance Code, principe II.1.

41. Denk bijvoorbeeld aan het agenderingsrecht ex artikel 2:224a BW.

42. *Kamerstukken II* 2008/09, 32014, 3, p. 11.

43. M.E. Porter, ‘What is strategy?’, *Harvard Business Review* 1996, November Issue.

44. M.E. Porter, ‘What is strategy?’, *Harvard Business Review* 1996, November Issue.

45. Vergelijk D.A.M.H.W. Strik, *Grondslagen bestuurdersaansprakelijkheid. Een maatpak voor de Board Room*, Deventer: Kluwer 2010, p. 275.

46. P. van Schilfgaarde/J.W. Winter & J.B. Wezeman, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2013, nr. 42; Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009/390.

47. Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009/389-390.

48. Zie ook artikel 2:9 lid 2 BW waaruit volgt dat een bestuurder verantwoordelijk is voor de algemene gang van zaken.

49. Assink & Slagter 2013, p. 912.

50. Vergelijk: *Rechtspersonen*, art. 2:129 BW, aant. 2 (losbladig); Hof ’s-Hertogenbosch 11 augustus 2009, *NJF* 2010/74; Hof Den Haag 1 juli 2010, *JRV* 2010/495.

(van) een derde en dus niet zelf beslissingen neemt maar de beslissingen van een ander uitvoert. Het bestuur draagt ten aanzien hiervan een eigen verantwoordelijkheid.⁵¹ Statuten kunnen weliswaar de taakopdracht van het bestuur beperken,⁵² maar de bestuurstaak niet aan het bestuur ontnemen. Dat zou het beginsel van bestuursautonomie aantasten.

3.1.3. Besturen vergt verantwoord gedrag

Verder dienen bestuurders zich op een verantwoordelijke wijze van hun taak te kwijten. Daarmee wordt bedoeld dat zij binnen de grenzen van hun bevoegdheden opereren, deze op een deugdelijke wijze aanwenden en overigens aan de voor hen geldende plichten voldoen. Het gaat hier ook om integriteit en het ervoor zorg dragen dat ook invulling gegeven wordt aan de maatschappelijke verantwoordelijkheid van de onderneming. Bestuurders worden daarbij geacht waar mogelijk transparantie te betrachten (en dat niet enkel via een jaarrekening) en verantwoording af te (kunnen) leggen aan onder meer de raad van commissarissen en de aandeelhouders. Van een bestuurder mag bovendien verwacht worden dat hij de kennis en kunde bezit die in redelijkheid van hem kan worden verwacht, gezien de positie die hij binnen de specifieke vennootschap inneemt.⁵³ Hij moet op zijn taak berekend zijn en deze nauwgezet vervullen.⁵⁴ Wanneer een onderneming in zwaar weer dreigt te komen zal de bestuurder zich dan ook moeten afvragen of hij wel toegerust is op zijn taak om de onderneming door het woelige water te loodsen en, indien nodig, ontbrekende, doch noodzakelijke kennis en kunde in huis moeten halen door het inschakelen van adviseurs of een 'chief restructuring officer'.

3.1.4. Vennootschappelijk belang

Het bestuur moet zich bij de uitvoering van zijn taak richten op het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Door de inwerkingtreding van de Wet bestuur en toezicht op 1 januari 2013 is dit expliciet opgenomen in artikel 2:129/239 lid 5 BW. Het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming vormt een normatief richtsnoer voor het bestuur. Wat hieronder verstaan dient te worden en in welke mate dit richtsnoer ook rechtens afdwingbaar is, is onduidelijk.

Over het begrip 'vennootschappelijk belang' is veel geschreven. Hoewel in de wetsgeschiedenis het begrip 'vennootschappelijk belang' op verschillende manieren wordt gedeut, komt hieruit wel naar voren dat het bestuur rekening heeft te houden met meerdere belangen.⁵⁵ De verschillende opvattingen maken het er niet eenvoudiger op.⁵⁶

Ik meen dat bij de theoretische beschouwingen over het 'vennootschappelijk belang' te veel uit het oog verloren wordt wat nu beoogd wordt met het drijven van een onderneming.⁵⁷ In de regel is dat simpelweg het ontplooiën van activiteiten conform het doel, gericht op continuïteit en het bevorderen van bestendig succes, rekening houdend met alle kenbare en gerechtvaardigde belangen van degenen die bij de vennootschap en de met haar verbonden onderneming zijn betrokken, waaronder die van de aandeelhouders, werknemers en schuldeisers.⁵⁸ Het bestuur kan dus niet enkel gericht zijn op het maken van winst ten behoeve van de aandeelhouders, maar zal in de regel gericht moeten zijn op waardecreatie op de lange

51. Zie onder meer: Hof Arnhem-Leeuwarden 11 augustus 2015, ECLI:NL:GHARL:2015:6002; Hof Amsterdam (OK) 18 januari 2006, *JOR* 2006/46, m.nt. Brink (*Laurus*); Hof Amsterdam (OK) 30 augustus 2006, *ARO* 2006/152 (*MS Bebeer*); Hof Amsterdam (OK) 30 augustus 2006, *ARO* 2006/152 (*MS Bebeer*); Hof Amsterdam (OK) 17 april 1997, *JOR* 1997/81, m.nt. Van de Ingh (*Bobel*); Hof Amsterdam (OK) 23 juni 1983, *NJ* 1984/571, m.nt. Maeijer (*Hyster*); B.F. Assink, *Rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag*, Deventer: Kluwer 2007 (hierna: Assink 2007), p. 518-519.
52. Hierbij kan in de statuten bijvoorbeeld vastgelegd worden dat het initiatief tot het bepalen van de strategie wordt neergelegd bij de algemene vergadering.
53. *Kamerstukken II* 1983/84, 16631, 6, p. 39 (MvA).
54. Vergelijk: Rb. Utrecht 12 december 2007, *JOR* 2008/10, m.nt. Bartman; Rb. Rotterdam 2 december 2009, ECLI:NL:RBROT:2009:BL3072; Hof Amsterdam 12 juni 2012, *JOR* 2012/348; Hof Arnhem-Leeuwarden 2 september 2014, *RO* 2014/76; Hof Arnhem-Leeuwarden 21 oktober 2014, *JOR* 2015/32, m.nt. Holtzer.
55. Zie: *Kamerstukken I* 2010/11, 31763, C, p. 2: 'Voor alle bestuurders e.q. toezichhouders van een NV of BV geldt dat zij gebonden zijn aan dezelfde taakopdracht: zij moeten zich bij de vervulling van hun taak richten naar het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming. Daarbij maken zij een afweging tussen de belangen van onder meer de aandeelhouders, werknemers en schuldeisers van de vennootschap. Zij mogen niet bij voorbaat het belang van de aandeelhouders dan wel de werknemers laten prevaleren' en *Kamerstukken I* 2011/12, 31058, E, p. 15: 'Het belang van de vennootschap richt zich op de continuïteit van de vennootschap op de langere termijn. Bij de toepassing van de norm van het vennootschappelijk belang zal het bestuur telkens de belangen moeten afwegen van de verschillende betrokkenen, zoals (minderheids)aandeelhouders, crediteuren en werknemers.'
56. Er wordt onderscheid gemaakt tussen de holistische benadering, verwoord door onder meer Maeijer en Meldel (J.M.M. Maeijer, *Het belangenconflict in de naamloze vennootschap*, Deventer: Kluwer 1964 en M.M. Mendel, *Het vennootschappelijk belang*, Deventer: Kluwer 1989), de resultante benadering (zie onder meer: E.J.J. van der Heijden & W.C.L. van der Grinten, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2013, p. 483-484, Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009/394) en de opvatting van het aandeelhoudersbelang (F.J.W. Löwensteyn, in: H.C.F. Schoordijk e.a., *Honderd jaar rechtsleven. De Nederlandse Juristen-Vereniging 1870-1970*, Zwolle: Tjeenk Willink 1970, p. 88). Zie hierover ook: A.J.A.J. Eijbsbouts & B. Kemp, 'Over maatschappelijk verantwoord ondernemen, waarde creatie, ondernemingsrecht en vennootschappelijk belang', *TvOB* 2012, afl. 5, p. 127-129; R.A. Wolf, *De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de BV*, Deventer: Kluwer 2013, p. 168-173 en B. Kemp, *Aandeelhoudersverantwoordelijkheid: De positie en rol van de aandeelhouder en aandeelhoudersvergadering*, Deventer: Kluwer 2015, p. 109-118.
57. Niet de vennootschap als rechtsvorm, maar de onderneming staat voorop. Zie L. Timmerman, 'De breedte van het vennootschapsrecht, enkele inleidende opmerkingen', *WPNR* 2014, afl. 7048, p. 93-94. Zie ook M. Olaerts, 'De aandeelhouder en het vennootschappelijk verband: de kwalificatie van de vennootschap en de invloed op de vennootschappelijke belangenafweging', *TvOB* 2015, afl. 2, p. 57.
58. Zie onder andere: HR 13 juli 2007, *NJ* 2007/434, m.nt. Maeijer (*ABN AMRO*); HR 9 juli 2010, *NJ* 2010/544, m.nt. Van Schilfgaarde (*ASM International*); Hof Amsterdam (OK) 5 april 2012, *ARO* 2012/54 (*Fortis*). Zie ook B.F. Assink, 'Belang van de vennootschap, overname en algemeen belang', *WPNR* 2015, afl. 7048, nr. 13.

termijn in het belang van alle stakeholders.⁵⁹ Uit de *Cancun*-uitspraken⁶⁰ volgt ook dat (i) bestuurders zich bij de vervulling van hun taak te richten hebben naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming, zoals nu ook bepaald is in artikel 2:239 lid 5 BW, (ii) dat wat dit belang inhoudt, afhankelijk is van de omstandigheden van het geval, (iii) dat, indien aan de vennootschap een onderneming is verbonden, het vennootschappelijk belang in de regel vooral wordt bepaald door het bevorderen van het bestendige succes van de onderneming, en (iv) dat bij de vervulling van hun taak bestuurders voorts, mede op grond van het bepaalde in artikel 2:8 BW, zorgvuldigheid dienen te betrachten met betrekking tot de belangen van al degenen die bij de vennootschap en haar onderneming zijn betrokken, hetgeen kan meebrengen dat hun belangen niet onnodig of onevenredig worden geschaad.⁶¹

Met Van der Sangen meen ik dat het voorgaande niet betekent dat uit het richtsnoer van het vennootschappelijk belang in alle omstandigheden een rechtens afdwingbare verplichting van het bestuur jegens crediteuren herleid kan worden.⁶² Het vennootschappelijk belang is primair een 'interne' richtsnoer voor het bestuur bij het maken van beleidsafwegingen.⁶³ Daarbij geldt dat de vennootschap een eigen belang (bevorderen van het bestendige succes) heeft dat onderscheiden moet worden van de belangen van – kort gezegd – de stakeholders. Anderzijds geeft het vennootschappelijk belang aan dat en hoe het bestuur rekening heeft te houden met alle kenbare belangen van stakeholders, namelijk voor zover mogelijk en afhankelijk van de omstandigheden van het geval zorgvuldigheid betrachtend met betrekking tot 'kenbare gerechtvaardigde belangen' van degenen die betrokken zijn bij de onderneming, waaronder ook schuldeisers.⁶⁴ Dit kan meebrengen dat het bestuur dient te acteren als hoeder van de belangen van crediteuren in die zin dat hun belangen niet onnodig en/of onevenredig worden geschaad.⁶⁵

Dit betekent dat het 'vennootschappelijk belang' als richtsnoer de nodige beleidsruimte biedt om deelbelangen verschillend af te wegen binnen de omstandigheden van het geval.⁶⁶ Daarbij kan een situatie ontstaan dat het belang van crediteuren zwaarder dient te wegen dan andere belangen, namelijk indien het bestuur uitvoering geeft aan besluiten die voorzienbaar leiden tot benadeling van bestaande crediteuren doordat de vennootschap feitelijk insolvent is geworden.⁶⁷ Vanaf welk moment dat het geval is ('de peildatum') zal hierna worden besproken.

3.2. Besturen in geval van financieel zwaar weer

De vraag is of de taak van het bestuur anders wordt indien een onderneming in financieel zwaar weer dreigt te komen of verkeert. Heeft de bestuurder zich dan aan andere of meer gedragsnormen te houden en welke betekenis zou dat hebben voor de aansprakelijkheid van bestuurders jegens crediteuren?

3.2.1. Twee fases

Ik onderscheid hierbij twee fases, ongeacht de oorzaken van een dergelijke financiële crisis.⁶⁸

In de eerste fase is sprake van zodanig zorgelijke ontwikkelingen dat het voortbestaan van de onderneming in gevaar wordt gebracht. Door tijdig en adequaat in te grijpen, zou de continuïteit van de onderneming veiliggesteld kunnen worden. Het beleid is dan gericht op het succes van de onderneming en daarmee op waardecreatie. In die fase kan echter niet met zekerheid voorspeld worden dat de onderneming ondanks ingrijpen 'gered' wordt. De risico's, die verbonden zijn aan het ondernemen, zijn objectief waarneembaar en zichtbaar toegenomen. De continuïteit van de onderneming staat op het spel en door middel van een reorganisatie/herstructurering wordt getracht het tij te keren.⁶⁹ Deze fase zou ik willen aanduiden als de 'omkeerbare crisissituatie'.

59. De onderneming kan ook binnen bepaalde grenzen een ander, breder doel nastreven: zie B.F. Assink, 'Belang van de vennootschap, overname en algemeen belang', *WPNR* 2015, afl. 7048, p. 103-117.

60. HR 4 april 2014, *ARO* 2014/71-74.

61. Zie ook HR 9 juli 2010, *NJ* 2010/544, m.nt. Van Schilfgaarde (*ASM International*); HR 12 juli 2013, *NJ* 2013/461, m.nt. Van Schilfgaarde (*VEB/KLM*); HR 14 september 2007, *NJ* 2007/610 (*Versatel I*).

62. Zie G.J.H. van der Sangen, 'De curator in het vennootschapsrecht: onderstromen en schuivende panelen', *TvOB* 2012, afl. 2, p. 64, en (verder uitgewerkt): G.J.H. van der Sangen, 'Enquêterecht en ondernemingsrechtelijke geschillenbeslechting in besloten verhoudingen', *TvOB* 2015, afl. 2 (hierna: Van der Sangen 2015), p. 79. Zie over 'zorgplicht' in concernverhoudingen: F. van Liere, 'De reikwijdte van de zorgplicht binnen concernverhoudingen', *O&F* 2015, afl. 3, p. 50-63.

63. Van der Sangen maakt een onderscheid tussen 'de belangen van belanghebbenden binnen de vennootschapsrechtelijke verhoudingen en die van belanghebbenden die buiten de vennootschapsrechtelijke deelrechtsorde staan, zoals bestaande en toekomstige, potentiële crediteuren' (Van der Sangen 2015, p. 78).

64. HR 4 april 2014, *ARO* 2014/71-74. Zie ook B.F. Assink, 'Belang van de vennootschap, overname en algemeen belang', *WPNR* 2015, afl. 7048, nr. 9 en 13, M. Olaerts, 'De aandeelhouder en het vennootschappelijk verband: de kwalificatie van de vennootschap en de invloed op de vennootschappelijke belangenafweging', *TvOB* 2015, afl. 2, p. 60. Instructies gegeven aan het bestuur op grond van een instructiebevoegdheid, mag het bestuur niet zo maar opvolgen. Het bestuur zal een zelfstandige afweging moeten maken of deze instructie al dan niet strijdig zijn met het vennootschappelijk belang: zie artikel 2:239 lid 4 BW.

65. Zie B.F. Assink, 'Belang van de vennootschap, overname en algemeen belang', *WPNR* 2015, afl. 7048, nr. 9.

66. Zie ook B.F. Assink, 'Belang van de vennootschap, overname en algemeen belang', *WPNR* 2015, afl. 7048, nr. 6 en 15.

67. G.H.J. van der Sangen, 'Enquêterecht en ondernemingsrechtelijke geschillenbeslechting in besloten verhoudingen', *TvOB* 2015, afl. 2, p. 78. Zie ook M. Olaerts, 'De aandeelhouder en het vennootschappelijk verband: de kwalificatie van de vennootschap en de invloed op de vennootschappelijke belangenafweging', *TvOB* 2015, afl. 2, p. 61.

68. Zo maakt Olaerts een onderscheid tussen enerzijds externe factoren, zoals een economische recessie, toename van concurrentie of afnemende vraag naar het product of de dienst, en anderzijds interne factoren, waarbij in de eerste plaats gedacht moet worden aan falend bestuur: Olaerts 2007, p. 46-47.

69. Olaerts 2007, p. 123.

De tweede fase zou ik willen omschrijven als de situatie waarin de onderneming materieel insolvent blijkt te zijn: ook al wordt ingegrepen, de onderneming zal het niet overleven. Het beleid is dan niet meer gericht op het succes van de onderneming op de lange termijn. De korte termijn is leidend. Een insolventie dient zich aan nu de kans op redding niet langer realistisch is. Oftewel, er is sprake van een 'onomkeerbare crisissituatie'. Hierbij dient bedacht te worden dat een onomkeerbare crisis niet van de een op de andere dag ontstaat. De fase van een omkeerbare crisissituatie gaat daaraan normaal gesproken vooraf.

In zowel de omkeerbare als onomkeerbare crisissituatie ontstaat er een zekere dynamiek die atypisch is. Een bestuurder wordt geconfronteerd met het feit dat de onderneming bepaalde, relevante financiële verplichtingen niet meer kan of dreigt te kunnen nakomen, bijvoorbeeld met een financier die (begrijpelijk) anders tegen de onderneming en haar bestuur aankijkt, de teugels gaat aanhalen, steeds meer informatie verlangt en kritisch(er) gaat kijken naar de strategie en het verdienmodel van de onderneming. Met aandeelhouders die zich realiseren dat zij 'out of the money' raken. Met onrust onder de werknemers en leveranciers die niet meer bereid zijn zonder zekerheid van betaling vooraf te leveren. Hij wordt geconfronteerd met een verminderd vertrouwen van stakeholders en toezichthouders in de onderneming en hemzelf. En in het ergste geval komen de onderneming en het bestuur als gevolg van de financiële crisis negatief in het nieuws. Er ontstaat een ander speelveld met andere spelregels.⁷⁰ In die situatie hebben bestuurders de neiging om ofwel hun ogen te sluiten voor de problemen, en deze te onderschatten, ook met de te rooskleurige gedachte dat 'het wel goed komt'⁷¹ ofwel om (onaanvaardbare) risico's te nemen teneinde het financiële tij te keren,⁷² niet zelden ook vanuit eigen belang.

3.2.2. Plicht om in te grijpen

Vooropstaat mijns inziens dat op het bestuur de plicht rust om in te grijpen indien de onderneming in financieel zwaar terecht dreigt te komen of verkeert. De periodieke aanpassingen en reorganisatie van de onderneming met als doel om op een rendabele wijze aan het economisch verkeer deel te kunnen nemen, behoren immers tot het bepalen van het vennootschappelijk beleid en daarom ook tot de bestuurstaak. Zeker in een crisissituatie mag

van ieder lid van het bestuur wat dat betreft een nauwere betrokkenheid worden verwacht.

Het bestuur dient te onderzoeken of en op welke wijze de continuïteit van de onderneming veiliggesteld zou kunnen worden. Is dat het geval dan dient het bestuur maatregelen te treffen opdat de continuïteit van de onderneming veiliggesteld kan worden.⁷³ Laat de bestuurder dat na, dan vervult hij zijn taak niet. Dat kan leiden tot 'wanbeleid' in een enquêteprocedure en vanaf de 'peildatum' (zie hierna) aansprakelijkheid indien hierdoor de belangen van crediteuren worden benadeeld.

In het geval dat de crisis onomkeerbaar is, heeft het bestuur tot taak een zodanig proces in te richten dat de 'insolventie' van de onderneming zo efficiënt mogelijk plaatsvindt met zo min mogelijk waardeverlies en ter voorkoming van verdere schade voor derden (zoals leveranciers en afnemers) tot het moment waarop de insolventieprocedure daadwerkelijk in gang is gezet.⁷⁴ Echter, ook in die situatie kan er een lange(r) termijnbelang aanwezig zijn, bijvoorbeeld doordat een deel van de onderneming na een insolventie kan worden voortgezet met bijbehorend behoud van werkgelegenheid.

3.2.3. 'Omslagpunt'

De invulling van de bestuursopdracht in een crisissituatie is volgens mij wezenlijk anders dan in 'goede economische tijden'.⁷⁵ Niet alleen zal het bestuur geconfronteerd raken met de noodzaak om op korte termijn zodanige maatregelen te treffen dat de symptomen van het financiële zware weer (zoals een liquiditeitstekort) worden weggenomen, maar het bestuur zal nog meer aandacht hebben te besteden aan het risico dat die maatregelen niet het beoogde resultaat hebben. In die crisissituatie verschieten het belang van de vennootschap, en daarmee ook de bestuurstaak, als het ware van kleur.⁷⁶ Er dreigt immers een situatie te ontstaan waarin de kapitaalverschaffer, de aandeelhouder, 'out of the money' raakt. De belangen van andere stakeholders, zoals crediteuren, leveranciers en werknemers, worden relevanter. Zeker in een onomkeerbare crisissituatie is het juist de crediteur die de residual risk bearer wordt.⁷⁷ De bewegingsvrijheid van het bestuur wordt in een crisissituatie ook veelal beperkt doordat een grote(re) afhankelijkheid ontstaat van derden.

70. Vergelijk A.M.J.G. van Amsterdam, *Insolventie in economisch perspectief*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2004, p. 3.

71. Vergelijk: M. Reumers, 'Tijdig ingrijpen bij vennootschappen in financiële problemen: hoe bevordert men dat?', *Ondernemingsrecht* 2015/95 en Eindrapport MDW Werkgroep Modernisering faillissementsrecht tweede fase (Commissie-Raaijmakers), 2001, p. 32. Ik denk aan te positieve veronderstellingen dat de markt wel aantrekt, dat een debiteur wel betaalt, dat verkoop van een 'non core asset' veel meer zal gaan opleveren dan objectief reëel is enzovoort.

72. Olaerts 2007, p. 37.

73. Zie Slagter & Assink 2013, p. 956 en Olaerts 2007, p. 121 en vergelijk Hof Amsterdam (OK) 7 april 2004, ARO 2004/52 (*Clamor Holding*); Hof 's-Hertogenbosch 19 januari 2010, JOR 2010/113, m.nt. Rijckenberg. Zie ook S.N. Legerstee, 'De Pre-pack; een onderzoeksverplichting voor bestuurders?', *V&O* 2015, afl. 6, p. 98-100.

74. Vergelijk Assink & Slagter 2013, p. 955; M. Reumers, 'Tijdig ingrijpen bij vennootschappen in financiële problemen: hoe bevordert men dat?', *Ondernemingsrecht* 2015/95.

75. Zie bijvoorbeeld voor een andere opvatting: M.R.J. Linck, 'Do's and don't's bij een onderneming in zwaar weer', *FTV* 2014/41.

76. Vergelijk Raaijmakers 2006, p. 276-286.

77. Zie: Olaerts 2007, p. 38.

Zo kan de onderneming in de greep van een bank (consortium) of van investeerders komen.⁷⁸

Het bestuur krijgt te maken met een (dreigend) omslagpunt waarop het vennootschappelijk belang van kleur verschiet met dien verstande dat dit niet langer meer gericht is op de continuïteit van de onderneming, maar op de discontinuïteit ervan en bovenal met de moeilijkheid vast te stellen wanneer hiervan sprake is.

Assink neemt als omslagpunt de situatie waarin de ondernemende vennootschap feitelijk in staat van insolventie verkeert en een faillissementssituatie zich aandient, omdat de kans op redding niet langer realistisch is.⁷⁹ Van Zanten & Assink zijn van mening dat het gerechtvaardigd is dat zodra het moment aanbreekt waarop een faillissement realistisch gezien onvermijdelijk is, het vennootschapsbelang doorgaans sterk van kleur verschiet en de norm van artikel 2:9 BW – gelet op dat stadium van insolventie – met name strekt tot bescherming van de belangen van de schuldeisers van de vennootschap.⁸⁰

Volgens Raaijmakers gaan de belangen van bestaande en toekomstige crediteuren prevaleren, als voor het faillissement van de vennootschap redelijkerwijs wordt vastgesteld dat er ingrijpende saneringen vereist zijn om de vennootschap te redden van de ondergang. Als dit omslagpunt bereikt is, prevaleren de belangen van bestaande en toekomstige crediteuren.⁸¹

Uit de jurisprudentie blijkt dat als omslagpunt geldt het moment waarop het bestuur weet of redelijkerwijs behoort te weten dat een insolventie van de onderneming (nagenoeg) onafwendbaar is en er geen reële kans meer is dat de onderneming haar verplichtingen zal kunnen voldoen en verhaal zal kunnen bieden.⁸² In dat geval is er geen reden meer om het belang van een schuldeiser achter te stellen bij de (overige) belangen van de onderneming omdat de onderneming dan toch al tot de ondergang is gedoemd.⁸³ Uit *SOBI/Hurks*⁸⁴ blijkt dat bij het bepalen van genoemd omslagpunt een datum moet worden gekozen die 'aan de veilige kant is'. In *SOBI/Hurks II*⁸⁵ oordeelde de Hoge Raad dat aan de hand van de peildatum

de 'feitelijke insolventie' kan worden vastgesteld. In die situatie dient de onderneming gestaakt te worden of dient surseance van betaling aangevraagd te worden. De ratio die hieraan ten grondslag ligt is dat de vennootschap vanaf het moment waarop zij in feitelijke insolventie verkeert, het belang van de gezamenlijke crediteuren voorop moet stellen, in plaats van (andere) ondernemingsbelangen.

Indien het vennootschappelijk belang aldus van kleur verschiet en genoemd omslagpunt wordt gepasseerd, heeft dit uiteraard ook gevolgen voor de taak, verantwoordelijkheid en eventuele aansprakelijkheid van het bestuur van de vennootschap. Het bestuur zal niet meer streven naar succes op de lange termijn. De bestuurders mogen de vennootschap niet voortzetten indien deze bijna insolvent is en er sprake is van verlieslijdende (ondernemings)activiteiten.⁸⁶ Zij hebben aldus een zorgplicht ten aanzien van zowel nieuwe crediteuren (in het kader van de Beklamel-norm) als bestaande crediteuren (in het kader van verhaalsfrustratie) vanaf de 'peildatum'.

4. Persoonlijke aansprakelijkheid van bestuurders jegens crediteuren

4.1. Beklamel-norm en verhaalsfrustratie

Indien een vennootschap tekortschiet in de nakoming van een verbintenis of een onrechtmatige daad pleegt, is uitgangspunt dat alleen de vennootschap aansprakelijk is voor de daaruit voortvloeiende schade. Onder bijzondere omstandigheden kan echter daarnaast ook de bestuurder van de vennootschap aansprakelijk zijn. Hiervoor gelden echter hogere eisen dan normaal het geval is. De Hoge Raad acht zulks gerechtvaardigd nu 'primair sprake is van handelingen van de vennootschap en het maatschappelijk belang meebrengt dat wordt voorkomen dat bestuurders hun handelingen in onwenselijke mate door defensieve overwegingen laten bepalen'.⁸⁷

Voor aansprakelijkheid van een bestuurder geldt als maatstaf dat de bestuurder, mede gelet op zijn verplichting tot een behoorlijke taakuitoefening, persoonlijk een

78. Zie voor een treffend voorbeeld de *Laurus*-zaak: Hof Amsterdam (OK) 18 januari 2006, *JOR* 2006/46 (*Laurus*), r.o. 3.24-3.28. Zie ook Hof Amsterdam (OK) 30 augustus 2006, *ARO* 2006/152 (*MS Beheer*); Hof Amsterdam (OK) 17 april 1997, *JOR* 1997/81, m.nt. Van den Ingh (*Bobel*); Hof Amsterdam (OK) 23 juni 1983, *NJ* 1984/571, m.nt. Maeijer (*Hyster*).

79. Assink & Slagter 2013, nr. 21.

80. T.T. van Zanten & B.F. Assink, 'Art. 2:9 in faillissement, tijd voor herwaardering!', *TvI* 2008/25.

81. M.J.G.C. Raaijmakers, *Pitlo, Het Nederlandse burgerlijk recht. Deel 2. Ondernemingsrecht*, Deventer: Kluwer 2006, p. 274.

82. Zie HR 21 december 2001, *NJ* 2005/96, m.nt. Kortmann (*SOBI/Hurks II*); HR 12 juni 1998, *NJ* 1998/727, m.nt. Van Schilfgaarde (*Coral/Stalt*); HR 11 september 2009, *NJ* 2009/565, m.nt. Van Schilfgaarde (*Comsys*). Zie over het 'omslagpunt' en jurisprudentie hierover meer uitgebreid: J. Barneveld, *Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders*, Deventer: Kluwer 2014, p. 474 e.v.; F. van Liere, 'De reikwijdte van de zorgplicht binnen concernverhoudingen', *O&F* 2015, afl. 3, p. 50-63, Olaerts 2008 en L.J. van Eeghen, *Het schemergebied voor faillissement*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2006.

83. Vergelijk: Hof Den Haag 16 september 2008, *JOR* 2009/5; Hof 's-Hertogenbosch 19 januari 2010, *JOR* 2010/113, m.nt. Rijckenberg.

84. HR 21 december 2001, *JOR* 2002/38, m.nt. Faber (*SOBI/Hurks*).

85. HR 21 december 2001, *NJ* 2005/96, m.nt. Kortmann (*SOBI/Hurks II*).

86. Assink & Slagter 2013, p. 955.

87. Zie onder meer: HR 5 september 2014, *RO* 2014/75 (*Tulip*). De Hoge Raad verwijst hier naar HR 20 juni 2008, *NJ* 2009/21, m.nt. Maeijer en Snijders (*Willemsen/NOM*), In dit arrest overwoog de Hoge Raad dat een hoge drempel voor bestuurdersaansprakelijkheid 'het belang van de vennootschap' diende omdat daardoor onwenselijk defensief gedrag van bestuurders wordt voorkomen. In het *Tulip*-arrest gaf de Hoge Raad blijk van een andere benadering: een hoge drempel voor aansprakelijkheid van bestuurder tegenover een derde wordt gerechtvaardigd doordat ten opzichte van de wederpartij primair sprake is van handelingen van de vennootschap en door 'het maatschappelijk belang dat wordt voorkomen dat bestuurders hun handelen in onwenselijke mate door defensieve overwegingen laten bepalen'. Zie ook B.F. Assink, 'Belang van de vennootschap, overname en algemeen belang', *WPNR* 2015, afl. 7048, p. 103-117.

ernstig verwijt moet kunnen worden gemaakt.⁸⁸ De bestuurder kan het zwaard van Damocles (ook) ontlopen door omstandigheden aan te voeren op grond waarvan de conclusie gerechtvaardigd is dat hem persoonlijk ter zake van de benadeling geen ernstig verwijt kan worden gemaakt, aldus de Hoge Raad in het *RCI*-arrest. Waar de Hoge Raad in het *Ontvanger/Roelofsen*-arrest oordeelde dat alleen dan aangenomen mag worden dat de bestuurder onrechtmatig handelt waar hem 'mede gelet op zijn verplichting tot een behoorlijke taakuitoefening als bedoeld in artikel 2:9 BW, een voldoende ernstig verwijt kan worden gemaakt', lijkt het of de Hoge Raad dit zware criterium wat heeft afgezwakt door in het *RCI*-arrest het woord 'voldoende' weg te laten. Ik denk dat de Hoge Raad dat niet heeft beoogd.⁸⁹

Of een bestuurder persoonlijk een ernstig verwijt gemaakt kan worden is volgens de Hoge Raad afhankelijk van de aard en ernst van de normschending en de overige omstandigheden van het geval.⁹⁰ De feitenrechter dient dit expliciet vast te stellen en te motiveren.⁹¹ Deze overweging biedt ruimte om het ernstig-verwijt-criterium op uiteenlopende wijze in te vullen bij verschillende normschendingen en omstandigheden.

4.1.1. Beklamel

Indien een bestuurder namens de vennootschap een verbintenis is aangegaan en de vordering van de schuldeiser onbetaald blijft en onverhaalbaar blijkt, kan persoonlijke aansprakelijkheid van de bestuurder worden aangenomen indien deze bij het aangaan daarvan wist of redelijkerwijs behoorde te begrijpen dat de vennootschap niet aan haar verplichtingen zou kunnen voldoen en geen verhaal zou kunnen bieden. De Hoge Raad heeft in het *RCI*-arrest⁹² dit Beklamel-criterium nader gedefinieerd door te bepalen dat van aansprakelijkheid pas sprake is indien de bestuurder wist of redelijkerwijze behoorde te begrijpen dat de schuldeiser als gevolg van niet nakomen van de verplichting schade zou lijden. Het ernstig-verwijt-criterium ziet derhalve op de benadeling (schade). Niet voldoende is dat de bestuurder een ernstig verwijt gemaakt kan worden van het niet nakomen van de verbintenis.

4.1.2. Verhaalsfrustratie

In de gevallen van frustratie van betaling en verhaal⁹³ gaat het om situaties waarin door toedoen van de bestuurder

een feitelijke betalingsonmacht ontstaat met voorzienbare benadeling van crediteuren tot gevolg, bijvoorbeeld door vermogen te onttrekken aan de vennootschap of selectieve betalingen te doen. In die gevallen geldt als maatstaf of het handelen of nalaten als bestuurder van de betrokken bestuurder ten opzichte van de schuldeiser in de gegeven omstandigheden zodanig onzorgvuldig is dat hem daarvan persoonlijk een ernstig verwijt gemaakt kan worden.⁹⁴ De vraag is of in deze gevallen het ernstig-verwijt-criterium niet ook ziet op de benadeling. Hoewel het *RCI*-arrest specifiek betrekking heeft op de Beklamel-norm, zie ik niet in waarom zulks niet het geval zou zijn. De vereiste wetenschap wordt namelijk ook in die gevallen gezien als een *conditio sine qua non*.⁹⁵ Bovendien heeft de Hoge Raad in het *X/Maas q.q.*-arrest geoordeeld dat van een persoonlijk ernstig verwijt 'in ieder geval sprake zal kunnen zijn als komt vast te staan dat de bestuurder wist of redelijkerwijze had behoren te begrijpen dat de door hem bewerkstelligde of toegelaten handelwijze van de vennootschap tot gevolg zou hebben dat deze haar verplichtingen niet zou nakomen en ook geen verhaal zou bieden voor de als gevolg daarvan optredende schade'.

4.2. Inkleuring ernstig-verwijt-criterium in geval van een onderneming in financieel zwaar weer

De vraag komt op of een bestuurder daadwerkelijk aansprakelijk is jegens een derde op grond van artikel 6:162 BW, indien hij een verlieslatende en in financieel zwaar weer verkerende onderneming (al dan niet geheel) tracht te redden. Die bestuurder wordt in die situatie geconfronteerd met grote liquiditeitstekorten, een schuldenlast die normaal gesproken vanuit een gezonde exploitatie nimmer volledig kan worden ingelost en/of de onderneming is afhankelijk van vreemd vermogen waarover de onderneming niet meer beschikt of dreigt te kunnen beschikken.

Ik heb de indruk dat men (zoals bestuurders, adviseurs en commissarissen) geneigd is te denken dat in een dergelijke situatie persoonlijke aansprakelijkheid eerder om de hoek komt kijken dan in werkelijkheid het geval is.⁹⁶

Vooropgesteld wordt dat aan ondernemingen en hun bestuurders ook in financieel moeilijke tijden een zekere vrijheid blijft toekomen de activiteiten voort te zetten en

88. Vergelijk HR 18 februari 2000, *NJ* 2000/295, m.nt. Maeijer.

89. Zie ook B.F. Assink, 'Verbindingen tussen bestuurderschap, bestuurdersaansprakelijkheid en civielrechtelijk bestuursverbod', *WPNR* 2013, afl. 6983, p. 565-580.

90. HR 5 september 2014, *NJ* 2015/22, m.nt. Van Schilfgaarde (*RCI*), r.o. 4.3.

91. HR 6 februari 2015, *JOR* 2015/102; zie ook HR 14 november 2014, *JOR* 2014/297 in welk arrest de Hoge Raad oordeelde dat de klacht dat het hof niet had vastgesteld of sprake was van een persoonlijk ernstig verwijt terecht was voorgesteld, maar vervolgens het arrest van het hof in stand liet nu de wijze waarop de bestuurder had gehandeld geen andere conclusie toeliet dan dat hem een persoonlijk ernstig verwijt gemaakt kan worden: zie r.o. 4.5.4.

92. HR 5 september 2014, *NJ* 2015/22, m.nt. Van Schilfgaarde (*RCI*).

93. Zie Slagter & Assink, p. 1114 en F.P. van Koppen, 'Een bespreking van het arrest Eiser X/Maas q.q. (over het ernstigverwijtcriterium van Ontvanger/Roelofsen bij Peeters/Gatzen-vorderingen)', *AV&S* 2015/15, p. 95-96.

94. HR 23 mei 2014, *JOR* 2014/229, m.nt. Van Bekkum (*X/Maas q.q.*).

95. Zie conclusie A-G L. Timmerman bij HR 8 december 2006, *JOR* 2007/38, par. 5.6-5.11 en de noot van Van Bekkum bij HR 6 februari 2015, *JOR* 2015/102.

96. Ik ga uit van de veronderstelling dat bestuurders zich in belangrijke mate laten leiden door aansprakelijkheidsrisico's indien een onderneming in financieel zwaar weer verkeert, ook nu ik dit zelf in de praktijk zo ervaar: vergelijk ook B.F. Assink, *De Januskop van het ondernemingsrecht – Over facilitering en regulering van ondernemerschap* (oratie Rotterdam), Deventer: Kluwer 2010, p. 23.

naar een oplossing te zoeken.⁹⁷ Het feit dat een situatie bestaat waarin het overleven van de onderneming onzeker is en zelfs als de kans op het voortbestaan klein is, mag het bestuur niettemin proberen de onderneming al dan niet in gewijzigde vorm voort te zetten, zolang de onderneming maar een reëel perspectief op voortbestaan heeft.⁹⁸ Een zorgelijke en onzekere financiële situatie is in beginsel op zich dus onvoldoende om tot bestuurdersaansprakelijkheid te concluderen.⁹⁹ De vraag dient te worden beantwoord of de financiële situatie zodanig slecht was, dat er sprake was van een dreigend faillissement. Dit kan niet worden gezegd op grond van het enkele feit dat een herstructurering/sanering heeft plaatsgevonden. Daarvoor zou moeten komen vast te staan dat deze herstructurering/sanering een kansloze operatie was – een saneringsronde tegen beter weten in.¹⁰⁰ Eventuele schade voor crediteuren moet daarbij worden afgewogen tegen de kans dat het bestuur zou hebben kunnen slagen in zijn pogingen de onderneming te redden, wat ertoe zou hebben geleid dat niet alleen de crediteuren, maar ook alle anderen die een belang in de onderneming hebben, in een betere positie zouden zijn komen te verkeren.¹⁰¹ Het feit dat sprake is van een negatief vermogen en het ontbreken van bankkrediet brengt niet mee dat ‘voorzienbaar was dat de schuldeisers niet konden worden betaald’.¹⁰²

Indien een bestuurder geconfronteerd wordt met zodanige ontwikkelingen dat de onderneming in financieel zwaar weer terecht dreigt te komen of verkeert, dient hij dus actie te ondernemen:

1. Hij dient zich in de eerste plaats af te vragen of hij de kennis en kunde heeft om de onderneming door de crisis te loodsen, waarbij een kritische zelfreflectie essentieel is. Indien de bestuurder die kennis en kunde niet heeft, is de bestuurder gehouden om die kennis en kunde ‘in huis te halen’.¹⁰³
2. Hij dient erop te zien dat er een deugdelijke en grondige analyse¹⁰⁴ wordt gemaakt van – vereenvoudigd weergegeven – (1) de financiële positie van de

onderneming, (2) de oorzaken van de (ver)slechte(rde) financiële positie (ook in operationele zin), en (3) de (te verwachten) toekomstige kasstromen op de korte, en ook, middellange termijn. Van belang daarbij is dat deze analyse wordt opgesteld, en ten minste wordt getoetst, door ‘onafhankelijken’ en niet zozeer vanuit de boezem van de onderneming zelf.

3. Hierbij zal tevens gekeken dienen te worden naar de strategie van de onderneming en herijking daarvan. Hieronder valt ook de wijze waarop de ondernemingsactiviteiten zijn georganiseerd.
4. Verder zal het managementinformatiesysteem onder de loep genomen moeten worden. Dit systeem moet in staat zijn of gebracht worden om tijdig en volledig de voor het sturen van de onderneming benodigde informatie te produceren. Het sturen van de onderneming op financiële parameters is in een financiële crisis van essentieel, zo niet doorslaggevend belang en dat is enkel goed mogelijk indien het managementinformatiesysteem (en daarmee ook de administratie) op orde is.
5. Op basis van voornoemde analyse zal het bestuur een herstructureringsplan dienen op te stellen. Onderzocht zal dienen te worden hoe de balans van de onderneming eruitziet, wat de ‘core assets’ zijn, welke mogelijke ‘non core’ of verlieslatende activiteiten gestaakt moeten worden (desinvesteringen), welk liquiditeitstekort er is, op korte termijn ontstaat dan wel groter wordt en welke mogelijkheden er zijn om de balans te versterken en de liquiditeitspositie van de onderneming te verbeteren. Enerzijds betreft dit een financiële en fiscale due diligence en anderzijds zal ook in kaart gebracht moeten worden wat de juridische positie is. Welke (eigenlijke en oneigenlijke) zekerheden zijn nu aan wie verstrekt? Het is van belang dit te weten nu dit in belangrijke mate bepaalt welke activa daadwerkelijk ‘cash’ voor de onderneming (in plaats van de zekerheidsgerechtigde) opleveren, terwijl deze juridische positie mede

97. Hof 's-Hertogenbosch 12 augustus 2014, *JOR* 2015/2, m.nt. Westenbroek; Hof Amsterdam 3 juli 2012, *JOR* 2012/283, m.nt. Van Thiel; Hof 's-Hertogenbosch 19 januari 2010, *JOR* 2010/113, m.nt. Rijckenberg; Hof Den Haag 16 september 2008, *JOR* 2009/5; Hof 's-Hertogenbosch 22 april 2008, *JOR* 2008/258 en Rb. Den Haag 18 augustus 1999, *JOR* 1999/245. Zie verder (ook bijvoorbeeld) met betrekking tot bijvoorbeeld selectieve betalingen: M. Kroeze, *Bange bestuurders* (oratie Rotterdam), Deventer: Kluwer 2005; J.B. Huizink, ‘Bestuurdersaansprakelijkheid bij zwaar weer’, *TvI* 2002, afl. 3, p. 167 e.v. Zie ook HR 12 juni 1998, *NJ* 1998/727 (*Coral/Stalt*), waarin de Hoge Raad heeft overwogen dat selectieve betalingen op grond van bijzondere omstandigheden gerechtvaardigd kunnen zijn. En zie voorts C. Rijckenberg, ‘Selectieve betalingen tijdens de verdachte periode voor faillissement’, in: N.E.D. Faber e.a. (red.), *De bewindvoerder, een octopus*, Deventer: Kluwer 2008, p. 260.

98. Zie ook: Rb. Amsterdam 22 augustus 2001, *JOR* 2001/212; Hof Arnhem 19 december 2000, *JOR* 2001/26.

99. Zie (mogelijk) anders: Rb. Utrecht 12 december 2007, *JOR* 2008/66 (*Ceteco*). In deze zaak oordeelde de rechtbank dat het bestuur een ernstig verwijt gemaakt kon worden door niet in te grijpen, terwijl ‘een redelijk denkend bestuurder vanaf het moment dat hij wist of had behoren te weten dat de omvang van de onderneming te groot was geworden ten opzichte van de kwaliteit van de onderliggende processen en daarmee feitelijk onbestuurbaar was geworden’ had dienen in te grijpen. Dat terwijl als het bestuur wel had ingegrepen de zorgelijke financiële ontwikkelingen volgens de rechtbank het hoofd geboden hadden kunnen worden.

100. Hof 's-Hertogenbosch 22 april 2008, *JOR* 2008/258.

101. Rb. Amsterdam 22 augustus 2001, *JOR* 2001/212.

102. Hof Arnhem 19 december 2000, *JOR* 2001/26. Zie ook: J.B. Huizink, ‘Art. 2:216 BW en negatief eigen vermogen: de macht van de taal’, *TvJ* 2014, afl. 3, p. 56. Zie daarnaast ook: Rb. Gelderland 23 juli 2014, ECLI:NL:RBGEL:2014:4618, die echter ook oordeelde dat het enkel hebben van een positief eigen vermogen onvoldoende is om op grond daarvan te concluderen dat geen sprake kan zijn van aansprakelijkheid.

103. Vergelijk J.A.A. Adriaanse e.a., *Informeel reorganisatie in het perspectief van surseance van betaling, WSNP en faillissement* (WODC 224), Den Haag: Boom Juridische uitgevers, 2004, p. 307. Dat kan de bestuurder doen door bijvoorbeeld te bewerkstelligen dat het bestuur versterkt wordt met een bestuurder met ervaring met en kennis van ondernemingen in financieel zwaar weer (chief restructuring officer) en/of het inschakelen van adviseurs.

104. Vergelijk ook: Hof Den Haag 7 oktober 1997, *JOR* 1997/141.

de (on)mogelijkheden van herstructureringsmaatregelen bepaalt. Het herstructureringsplan kent derhalve een strategische, financiële/fiscale en juridische paragraaf. Nu zeker de financiële onderbouwing, zoals een liquiditeitsprognose, gericht is op de (zij het nabije) toekomst, zal het bestuur met meerdere scenario's rekening dienen te houden.

6. Het bestuur dient hierbij zorg te dragen voor een doortimmerd risicomanagement en een reëel plan van aanpak. Het herstructureringsplan zal gebaseerd moeten zijn op een zogenaamde 'management-case', een 'bankcase' en een 'worstcasescenario'. Anders gezegd, het bestuur dient in kaart te brengen wat de gevolgen voor bijvoorbeeld een liquiditeitsprognose of een balans zijn, indien bijvoorbeeld een te verwachten opbrengst van een 'non core asset' veel lager is dan het bestuur had verwacht of een verwachte opbrengst uit een debiteurenontvangst niet wordt gerealiseerd.¹⁰⁵ Van belang daarbij is de voor de reddingsoperatie 'essentiële' stakeholders (waaronder de bank) bij het plan van aanpak te betrekken.¹⁰⁶
7. Uit de hiervoor genoemde analyse en herstructureringsplan dient te blijken dat een reddingsoperatie een reële kans van slagen heeft, dat wil zeggen dat de onderneming op termijn haar verplichtingen (weer) kan nakomen en overigens verhaal zal bieden. Bestaat dat vooruitzicht niet of valt dit vooruitzicht gedurende de reddingsoperatie weg, dan heeft het bestuur de verplichting om een zodanig proces in te richten dat de schade voor de crediteuren zo klein mogelijk is.
8. Het is van belang dat het bestuur de uitvoering van het herstructureringsplan goed en bovenal kritisch monitort en ingrijpt wanneer bijvoorbeeld desinvesteringen niet (lijken te) leiden tot het beoogde resultaat. Dat ingrijpen kan betrekking hebben op het intensiveren van de inspanningen, het verhogen van de prioriteiten en/of het aanpassen van het beleid/de strategie.¹⁰⁷
9. Voorts is van belang dat een bestuurder, zeker als hij geconfronteerd wordt met een onderneming in financieel zwaar weer, gehouden is ervoor te zorgen dat er een 'contingency plan' voorhanden is. Een plan dat – kort gezegd – de risico's (verbonden aan het herstructureringsplan) beschrijft aangeeft wat

de gevolgen zijn indien bepaalde scenario's, waarvan het herstructureringsplan is uitgegaan, niet of slechts ten dele uitkomen, en een en ander financieel onderbouwd. Mede op basis van een dergelijk plan wordt het bestuur in staat gesteld snel en adequaat te reageren. Bovendien dient een dergelijk plan ervoor om de gevolgen van de verschillende scenario's en risico's voor de onderneming, maar zeker ook voor de belangrijke stakeholders, zoals in de meeste gevallen een bank, belangrijke leveranciers enzovoort in kaart te brengen (waaronder ook de 'break down' voor deze stakeholders).

5. Conclusie

Indien een onderneming in financieel zwaar weer dreigt te komen of verkeert, ontstaat er een ander speelveld en een andere dynamiek van besturen dan in goede, economische tijden. Van bestuurders wordt verwacht dat zij (tijdig) op een zorgvuldige en gecalculerde wijze laven binnen het spanningsveld dat ontstaat door de veelal tegengestelde belangen van de diverse stakeholders, dit in de wetenschap dat in een dergelijke situatie zekerheid over wat er in de toekomst gebeurt niet bestaat. Daarvoor is durf en de bereidheid om risico's te nemen vereist. De ervaring leert dat hoe eerder bestuurders ingrijpen en de onderneming in financieel zwaar weer herstructureren, des te groter de kans op succes.¹⁰⁸ Het ernstig-verwijt-criterium is echter, zo blijkt in de praktijk, in een proces waarin alles in het werk wordt gesteld om de onderneming te redden, een belemmerende factor voor bestuurders en voor het succesvol herstructureren van ondernemingen in financieel zwaar weer. Het is nu een te open, brede norm met alle rechtsonzekerheid van dien en het risico op hindsight bias.¹⁰⁹

Het gedrag van bestuurders van een onderneming in financieel zwaar weer dient mijns inziens getoetst te worden aan de hand van een strengere maatstaf dan nu wordt gehanteerd. Die toetsing dient toegespitst te zijn op de taak van het bestuur om tijdig in te grijpen indien een onderneming in financieel zwaar weer terecht dreigt te komen en om deze onderneming te redden of de activiteiten te staken. Deze maatstaf wordt in belangrijke mate

105. Vergelijk J. Barneveld, *Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders*, Deventer: Kluwer 2014, p. 402. In relatie tot de uitkeringstest ex artikel 2:216 BW stelt Barneveld – mijns inziens terecht: 'De prognoses moeten beoordeeld worden op hun objectieve redelijkheid en zorgvuldigheid ten tijde van de uitkering. De bestuurders en eventueel betrokken aandeelhouders zullen een zekere marge moeten aanhouden voor tegenvallers; de prognoses mogen niet grenzen aan *wishful thinking*.'

106. Zie ook J.A.A. Adriaanse e.a., *Informeel reorganisatie in het perspectief van surseance van betaling, WSNP en faillissement* (WODC 224), Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2004, p. 307; L.J. van Eeghen, *Het schemergebied voor faillissement*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2006, p. 61.

107. De Ondernemingskamer formuleerde dit in de *Fortis*-zaak als volgt: '(...) niet blijkt van het tijdige voornemen om nieuwe transacties aan te gaan, om andere op versterking van de solvabiliteit gerichte maatregelen te nemen of om de urgentie ten aanzien van lopende transacties te verhogen opdat aldus de elkaar steeds opvolgende tegenvallers zouden kunnen worden opgevangen. Ook de passages die Fortis uit de verslagen citeert presenteren een beeld van overwegend positieve vooruitzichten ten aanzien van de totstandkoming van de onderhanden desinvesteringen en de verwachte opbrengsten daarvan, en getuigen niet van de – gelet op de ook in het verweerschrift beschreven opeenvolgende negatieve ontwikkelingen en daarmee corresponderende opeenvolgende tekorten – toenemende urgentie van die intensivering, verhoging en/of aanpassing van het beleid': Hof Amsterdam (OK) 5 april 2012, *JOR* 2013/41, m.nt. Bulten.

108. Zie bijv. Europese Commissie, Commission Staff Working Document. Impact Assessment accompanying the document Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency, 12 maart 2014, SDW(2014)61 final, p. 7.

109. Zie ook: L. Timmerman, 'Gedragsrecht, belangenpluralisme en vereenvoudiging van het vennootschapsrecht: Wat moet dwingend blijven in het vennootschapsrecht van de toekomst?', *Ondernemingsrecht* 2005/2; Assink 2007, p. 19 e.v., H.E. Boschma, 'De (aansprakelijkheids)positie van de bestuurder van een concerndochter', *NTBR* 2015/17, p. 121.

gekleurd door reële economische factoren en werkelijkheid, waarbij aan het bestuur beleidsvrijheid toekomt.¹¹⁰

Aan de hand van hetgeen ik hiervoor uiteengezet heb over de taakopdracht van het bestuur en de in de lagere jurisprudentie te ontwaren invulling van het ernstig-verwijt-criterium dient mijns inziens het handelen of nalaten van bestuurders van een onderneming in financieel zwaar dan ook in de sleutel geplaatst te worden van de vraag of zij tijdig maatregelen hebben getroffen om het tij te keren. Daarbij geldt mijns inziens een strengere maatstaf voor persoonlijke aansprakelijkheid dan thans algemeen wordt aangenomen, waarbij de volgende ‘gedragsnormen’ voor het bestuur van een onderneming in financieel zwaar weer gelden:

- a. Bestuurders hebben de verplichting om (tijdig) in te grijpen indien de onderneming in financieel zwaar terecht dreigt te komen of verkeert opdat de continuïteit van de onderneming veiliggesteld kan worden. Anders gezegd, er rust een plicht tot herstructureren/saneren op het bestuur.¹¹¹
- b. Deze verplichting brengt mee dat bestuurders geacht worden aan de hand van de in par. 4.2 omschreven analyse zorgvuldig en grondig te onderzoeken welke mogelijkheden er zijn om het tij te keren.
- c. Het feit dat een onderneming in financieel zwaar weer verkeert betekent niet dat bestuurders een (onaanvaardbaar) risico lopen persoonlijk aansprakelijk te worden gesteld indien zij de ondernemingsactiviteiten voortzetten. Anders gezegd, bestuurders moeten in staat gesteld worden zich van hun bestuurstaak te kwijten zonder het angstbeeld van persoonlijke aansprakelijkheid. De rechtvaardiging hiervoor is gelegen in het feit dat alle stakeholders van een onderneming als gevolg van een herstructurering in een betere positie terecht kunnen komen, indien deze slaagt.
- d. Aansprakelijkheid van de bestuurder is in een dergelijk geval pas aan de orde indien aan de hand van voornoemde analyse objectief wordt vastgesteld dat een bestuurder tegen beter weten een herstructurering op touw zet en/of de ondernemingsactiviteiten voortzet, zulks ten detrimente van de schuldeisers.
- e. Het bestuur dient, waar en indien mogelijk, transparantie te betrachten richting de stakeholders. Daarbij geldt dat van persoonlijke aansprakelijkheid van de bestuurders geen sprake kan zijn indien een schuldeiser willens en wetens uit eigen belang verbintenissen aangaat met de onderneming, wetende dat deze in financieel zwaar weer verkeert.¹¹²

Daarbij geldt dat ondernemingsbeleid terughoudend getoetst moet worden. Zo behoort de Ondernemingskamer bij de beoordeling van de vraag of sprake is van wanbeleid niet te treden in de merites van bestuurlijke beslissingen

wanneer daaraan een behoorlijke besluitvorming ten grondslag ligt met een behoorlijke afweging van de voor- en nadelen,¹¹³ terwijl het handelen en nalaten van de bestuurder beoordeeld dient te worden naar de maatstaven die golden ten tijde van het te beoordelen gedrag en de kennis en ervaring die de bestuurder toen had of behoorde te hebben.¹¹⁴

Dit alles brengt mijns inziens mee dat de maatstaf voor persoonlijke aansprakelijkheid strenger is dan thans wordt aangenomen.

110.Zie ook: B.F. Assink, ‘De “economische werkelijkheid” in het Nederlandse ondernemingsrecht’, *WPNR* 2014, afl. 7037, p. 1031-1043; L. Timmerman, ‘Ondernemingsrecht, The happy lawyer en de toekomst van het ondernemingsrecht’, *OR* 2014/5, p. 93.

111.Vergelijk ook: Hof 's-Hertogenbosch 27 april 2004, *JOR* 2004/226.

112.Vergelijk: Rb. Rotterdam 21 maart 2002, *JOR* 2002/99; Hof Leeuwarden 24 mei 2006, *JIN* 2006/291; Rb. Amsterdam 25 april 2012, *RI* 2012/76. Zie ook de annotaties van Y. Borrius en J.M. van den Berg bij: Hof Amsterdam 3 juni 2014, *JOR* 2015/163.

113.Zie bijvoorbeeld: *Kamerstukken II* 2010/11, 32887, 3, p. 20.

114.Vergelijk: HR 6 december 2013, *NJ* 2014/167 (*Fortis*) en Assink 2007, p. 19-27.