

61. Interne bestuurdersaansprakelijkheid en de (on)mogelijkheid van individuele disculpatie bij financieelrechtelijke wetsovertredingen

MR. C.M. TJOA EN MR. T. VAR

In deze bijdrage wordt ingegaan op de vraag in hoeverre bestuurders op grond van artikel 2:9 BW jegens de vennootschap aansprakelijk kunnen worden gehouden voor financieelrechtelijke wetsovertredingen. Tevens wordt gezien onder welke omstandigheden een individuele bestuurder zich kan disculperen met een beroep op een gehanteerde taakverdeling.

Inleiding – TMF

Met het arrest van de Hoge Raad van 30 maart 2018¹ is een einde gekomen aan een jarenlange procedure tussen een groep gedupeerde beleggers en TMF Management ('TMF'), een trustvennootschap naar het recht van de Britse Maagdeneilanden. Het tussen partijen aan de orde zijnde geschil zag onder meer op de vraag in hoeverre TMF als bestuurder van een aantal projectvennootschappen² op grond van artikel 6:162 BW kon worden aangesproken voor falend toezicht op haar medebestuurder. TMF was niet opgetreden tegen haar medebestuurder die namens de projectvennootschappen onder meer aandelen had aangeboden aan het publiek zonder een prospectus algemeen beschikbaar te stellen. Dit terwijl een dergelijke verplichting wel gold op grond van de destijds geldende Wet toezicht effectenverkeer (Wte) 1995. Na hier tot tweemaal toe tot aan de Hoge Raad over te hebben geprocedeerd, heeft de groep gedupeerde beleggers uiteindelijk bot gevangen. In de verwijzingsprocedure wees het Hof Den Bosch de vordering af,³ waarna de Hoge Raad het daartegen ingestelde cassatieberoep verwierp.⁴

In de verwijzingsprocedure is bevestigd dat de externe aansprakelijkheid van een bestuurder jegens een derde moet worden beschouwd als een individuele aansprake-

lijkheid. De interne aansprakelijkheid van een bestuurder jegens de vennootschap betreft een collectieve aansprakelijkheid. Naleving van effectenwetgeving is echter geen collectieve verantwoordelijkheid van het bestuur. Dat betekent dat niet automatisch iedere bestuurder – inclusief een 'niet-handelende'⁵ bestuurder zoals TMF – voor een overtreding van deze wetgeving ex artikel 6:162 BW aansprakelijk kan worden gehouden. Wel merkte het hof daarbij op dat dit betoog *'wellicht van belang [is] voor de interne verantwoordelijkheid van een bestuurder jegens de vennootschap.'*⁶

Een tweede verwijzing naar de interne bestuurdersaansprakelijkheid maakt het hof bij de beoordeling van de omstandigheid dat TMF zich niet had bemoeid met de aanbidding en verkoop van aandelen en niet erop had toegezien of daarbij de Nederlandse regelgeving in acht werd genomen. Deze omstandigheid was, gelet op de overige omstandigheden, onvoldoende om tot externe bestuurdersaansprakelijkheid te komen. Het Hof sloot evenwel niet uit dat TMF hier *'intern verantwoordelijk [voor] zou kunnen worden gesteld.'* De verwijzingen van het Hof naar de *'mogelijke interne verantwoordelijkheid van TMF'* roepen de vraag op wat de uitkomst van de procedure zou zijn geweest indien TMF niet door derden op grond van artikel 6:162 BW was aangesproken, maar door een opvolgend bestuur of curator met een beroep op artikel 2:9 BW. Heeft een dergelijke vordering wel kans van slagen? In deze bijdrage wordt op

1 HR 30 maart 2018, ECLI:NL:HR:2018:470.

2 Het ging hier om vennootschappen die waren opgericht met het doel door middel van het uitgeven van effecten gelden aan te trekken voor een vastgoedproject.

3 Hof Den Bosch 6 september 2016, «JOR» 2017/97, m.nt. Frielink. Zie voor de kernoverweging r.o. 3.6.4.

4 Zie voor de kernoverwegingen van de Hoge Raad r.o. 3.3.2-3.5.2 van het arrest. Voor een nadere beschouwing van het oordeel van de Hoge Raad wordt verwezen naar de annotatie van M.L. Lennarts bij dit arrest in *Ondernemingsrecht* 2018/81.

5 Zie r.o. 2.1.3 van de conclusie van A-G Drijber bij dit arrest.

6 Hof Den Bosch 6 september 2016, «JOR» 2017/97, r.o. 3.6.4.

die vraag nader ingegaan.⁷ Daartoe zal allereerst worden bezien onder welke omstandigheden financieelrechtelijke wetsovertredingen tot interne bestuurdersaansprakelijkheid kunnen leiden. Vervolgens besteden wij aandacht aan de vraag of een taakverdeling zoals die in de TMF-casus aan de orde was, grond kan zijn voor een geslaagd disculpatieverweer.

Interne aansprakelijkheid en de schending van wettelijke voorschriften

Wettelijk uitgangspunt is dat van een collegiaal bestuur, hetgeen inhoudt dat bij een meerhoofdig bestuur de bestuurstaak een gezamenlijk door de bestuurders gedragen taak is. Dit collegialiteitsbeginsel heeft zich in artikel 2:9 lid 2 BW vertaald in een hoofdelijke interne aansprakelijkheid voor bestuurders: elke bestuurder is in beginsel voor het geheel aansprakelijk jegens de vennootschap ter zake van onbehoorlijk bestuur. Van aansprakelijkheid van het bestuur ex artikel 2:9 lid 2 BW is pas sprake in geval van een onmiskenbare, duidelijke tekortkoming. Het bestuur moet hiervan een ernstig verwijt kunnen worden gemaakt.⁸

Bij de beantwoording van de vraag of en wanneer het bestuur een ernstig verwijt kan worden gemaakt van een overtreding van financieelrechtelijke normen, is het Berghuizer Papierfabriek-arrest van belang

Bij de beantwoording van de vraag of en wanneer het bestuur een ernstig verwijt kan worden gemaakt van een overtreding van financieelrechtelijke normen, is allereerst het Berghuizer Papierfabriek-arrest⁹ van belang. In dit arrest overwoog de Hoge Raad dat de omstandigheid dat gehandeld is in strijd met een statutaire bepaling die de rechtspersoon beoogt te beschermen een zwaarwegende omstandigheid is die in beginsel de aansprakelijkheid van de bestuurder vestigt.¹⁰ In de literatuur wordt aangenomen dat de geïntroduceerde rechtsregel ook betrekking heeft op

gevallen waarin sprake is van een schending van een *wettelijke* bepaling die de rechtspersoon beoogt te beschermen.¹¹ Verder valt uit de rechtspraak op te maken dat schending van wettelijke bepalingen die niet specifiek de vennootschap beogen te beschermen, ook relevant kan zijn voor de (onbehoorlijke) vervulling van de bestuurstaak.¹²

Maar dit betekent niet dat een schending van wettelijke voorschriften per definitie tot interne bestuurdersaansprakelijkheid leidt. Zo bepleit Mussche op een aantal economische en juridische gronden dat *bewust* gepleegde winstgevendende wetsovertredingen (die in het belang van de vennootschap zijn) in beginsel geen interne bestuurdersaansprakelijkheid moeten opleveren.¹³ Mussche ontleent onder meer aan het relativiteitsvereiste een argument: beslissend zou zijn of de geschonden norm strekt tot bescherming van het belang van de vennootschap.¹⁴ Een overtreding van wettelijke bepalingen die andere belangen beogen te beschermen, zou niet tot aansprakelijkheid moeten leiden.¹⁵ Anders dan Mussche, betoogt Kortmann juist dat het uitgangspunt is dat een bewuste wetsovertreding, waarvan het voorzienbare gevolg is dat bij ontdekking de vennootschap schade zal lijden (bijvoorbeeld in de vorm van een strafrechtelijke boete en/of ernstige reputatieschade), in beginsel onbehoorlijk bestuur oplevert.¹⁶ Dit is volgens Kortmann niet per definitie anders als de overtreden wettelijke norm *niet* strekt tot bescherming van de belangen van de vennootschap, aangezien de overtreding ook een schending van een andere (on)geschreven norm kan opleveren die *wel* strekt ter bescherming van het bedoelde belang.¹⁷

7 Wij zijn ons ervan bewust dat de bestuurde vennootschap in de TMF-casus een BVI-vennootschap betrof en dat art. 2:9 BW vanwege het bepaalde in art. 10:119 sub d BW niet van toepassing is op de rechtsverhouding tussen de besturende en bestuurde vennootschap. Voor dit artikel gaan wij evenwel uit van de fictie dat de bestuurde vennootschap een Nederlandse vennootschap betreft.

8 Vgl. HR 10 januari 1997, *NJ* 1997/360 (*Staleman/Van de Ven*); HR 20 juni 2008, *NJ* 2009/21 (*Willemsen Beheer*).

9 HR 29 november 2002, «JOR» 2003/2 (*Berghuizer Papierfabriek*), m.nt. Bartman.

10 Zie r.o. 3.4.5 van het arrest.

11 Zie onder meer J.B. Huizink, *GS Rechtspersonen*, art. 2:9 BW, aant. 8.5; B.F. Assink en W.J. Slagter, *Compendium Ondernemingsrecht* (Deel I), Deventer, Kluwer 2013, § 51.

12 Zie bijvoorbeeld Hof Arnhem 11 januari 2011, *NJF* 2011/105, r.o. 2.17-2.18 (schending van sanctiewetgeving), Rb. Amsterdam 30 september 2015, ECLI:NL:RBAMS:2015:6932, r.o. 6.1.5-6.1.6 (schending van o.a. beursregels), Hof Amsterdam (OK) 2 november 2015, «JOR» 2016/61 (*Meavita*), r.o. 13.19 (schending van medezeggenschapswetgeving) en het arrest van het hof in de TMF-zaak, Hof Den Bosch 6 september 2016, «JOR» 2017/97, m.nt. Frielink, r.o. 3.6.4 (schending van effectenwetgeving).

13 M. Mussche, 'Interne bestuurdersaansprakelijkheid voor bewuste wetsovertredingen', *Ondernemingsrecht* 2013/83.

14 Mussche verwijst in dit kader naar het Berghuizer Papierfabriek-arrest. Vgl. ook M. Koning-Gungormez, 'Bestuurdersaansprakelijkheid en het relativiteitsvereiste', *TOP* 2014/8, waarin de norm uit het Berghuizer Papierfabriek-arrest met het relativiteitsvereiste van art. 6:163 BW wordt vergeleken.

15 Vgl. ook Koning-Gungormez die op basis van het Berghuizer Papierfabriek-arrest betoogt dat er in beginsel geen sprake kan zijn van een ernstig verwijt als de bestuurder een norm heeft geschonden die niet de vennootschap beoogt te beschermen, zoals het verbod op koersmanipulatie.

16 J.S. Kortmann, 'De bewuste wetsovertreding; geen "onbehoorlijk bestuur"?', *Ondernemingsrecht* 2013/84. Op dit uitgangspunt hanteert Kortmann drie uitzonderingen: (1) bijzondere omstandigheden die een beroep op disculpatie rechtvaardigen, (2) de vennootschap heeft ingestemd met de overtreding door het bestuur en (3) de overtreden norm staat eraan in de weg dat de schade door de vennootschap wordt verhaald op de bestuurder.

17 De zogenoemde 'correctie Langemijer', waarover meer in Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-IV 2015/13.

Onbehoorlijk bestuur wegens schending van de prospectusplicht

In de TMF-casus waren in Nederland aandelen aangeboden aan het publiek, terwijl er geen prospectus algemeen beschikbaar was gesteld. De aanbieding van aandelen was daardoor in strijd met de (thans in art. 5:2 Wft neergelegde) prospectusplicht. Aangenomen dat de projectvennootschappen schade hebben geleden door deze overtreding (bijvoorbeeld in de vorm van een publiekrechtelijke boete en/of massale beleggersclaims), kan het bestuur dan door deze vennootschappen aansprakelijk worden gesteld voor deze overtreding?

Van een redelijk handelend bestuur mag worden verwacht dat hij zich vooraf op de hoogte heeft gesteld van de aard en omvang van de activiteiten van de te besturen vennootschap. Van een bestuur van vennootschappen die, zoals in de TMF-casus, speciaal zijn opgericht voor een investeringsproject waarbij uit de (particuliere) markt geld wordt opgehaald, mag onzes inziens worden verwacht dat het bijzondere aandacht besteedt aan de naleving van de in dat verband geldende regels. Met andere woorden: het bestuur van een dergelijke projectvennootschap behoort te weten dat indien effecten aan het publiek worden aangeboden, daar een vergunning voor is vereist,¹⁸ dan wel dient het zich er ten minste van te vergewissen dat daarnaar door deskundigen onderzoek is gedaan en dat overeenkomstig hun adviezen wordt gehandeld.¹⁹ Het ligt verder voor de hand dat het bestuur eveneens behoort te begrijpen dat deze handelwijze, dus het overtreden van financieelrechtelijke regels, tot benadeling van de vennootschap zou kunnen leiden (bijvoorbeeld door een publiekrechtelijke boete en/of massale beleggersclaims, met financiële en reputatieschade tot gevolg) en in beginsel dus niet het vennootschappelijk belang dient. Als het bestuur zich ter zake van de naleving door de vennootschap van een eventuele vergunning- en/of prospectusplicht – lees: publiekrechtelijke voorschriften met een groot maatschappelijk belang – onvoldoende vergewist, terwijl ze behoort te begrijpen dat de vennootschap bij een eventuele schending van een dergelijk voorschrift kan worden benadeeld, is onbehoorlijke taakvervolging volgens ons gegeven.

Relativiteit: een struikelblok?

De vraag is of het voorgaande anders wordt indien het bestuur een beroep zou doen op het ontbreken van relativiteit. Artikel 5:2 Wft, waarin de prospectusplicht momenteel is neergelegd, dient ter implementatie van artikel 3 van

de Prospectusrichtlijn²⁰ en vervangt artikel 3 Wte 1995.²¹ De Prospectusrichtlijn strekt er – kort gezegd – toe beleggers passende informatie te verstrekken en een groter vertrouwen in de effectenmarkt te bieden, waardoor de goede werking van deze markt wordt verzekerd.²² Aldus zou betoogd kunnen worden dat de prospectusplicht niet strekt tot bescherming tegen schade aan de vennootschap en dat het handelen in strijd met deze plicht daarom niet als grondslag voor onbehoorlijk bestuur kan dienen. Hoewel een dergelijk verweer denkbaar is, plaatsen wij hier twee kanttekeningen bij.

Van een bestuur van vennootschappen die speciaal zijn opgericht voor een investeringsproject waarbij uit de (particuliere) markt geld wordt opgehaald, mag worden verwacht dat hij bijzondere aandacht besteedt aan de naleving van de in dat verband geldende regels

Wij achten het ten eerste niet geheel ondenkbaar dat TMF zou kunnen betogen dat de naleving van de prospectusplicht mede ter bescherming van het belang van de vennootschap dient. Het begrip ‘vennootschappelijk belang’ is in dat kader relevant. Dit belang omvat naast de belangen van de aandeelhouders, ook de belangen van onder andere werknemers, crediteuren en klanten van de vennootschap.²³ In de bekende Cancun-zaak overwoog de Hoge Raad dat de inhoud van het begrip vennootschappelijk belang afhangt van de omstandigheden van het geval en dat, indien aan de vennootschap een onderneming is verbonden, het vennootschapsbelang in de regel vooral bepaald wordt door het bevorderen van het bestendige succes van deze onderneming.²⁴ Voor de realisatie van het project in de TMF-casus was kapitaal uit de markt nodig, dat in de vorm van de uitgifte van aandelen zou worden aangetrokken. Indien het bestuur van een investeringsvehikel dat aandelen uitgeeft zich onvoldoende vergewist van de naleving van de in dat verband geldende regels en de aandelen uitgeeft op een wijze die in strijd is met wettelijke voorschriften, kan worden betoogd dat dit niet bepaald bijdraagt aan

18 Vgl. r.o. 2.2.14 van de conclusie van A-G Drijber bij het arrest van de Hoge Raad inzake TMF.

19 Vgl. punt 7 van de noot van Frielink onder het arrest van het Hof Den Bosch inzake TMF («JOR» 2017/97).

20 Richtlijn 2003/71/EG betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG.

21 *Kamerstukken II*, 2005/06, 29708, nr. 19, p. 562.

22 HvJ EG 5 juli 2007, C-430/05, «JOR» 2007/210, r.o. 4.44.

23 Vgl. M. Mussche, ‘Interne bestuurdersaansprakelijkheid voor bewuste wetsovertredingen’, *Ondernemingsrecht* 2013/83. Mussche verbindt hieraan de conclusie dat bewuste schending van bepalingen die beogen de belangen van deze groepen te beschermen, in beginsel onbehoorlijke taakvervolging jegens de vennootschap oplevert.

24 HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:797, NJ 2014/286, m.nt. Van Schilfgaarde (*Cancun*), r.o. 4.2.1 ‘Bestendig succes’ brengt tot uitdrukking dat het belang van de vennootschap is gelegen in, zoals de Corporate Governance Code dat noemt, de waardecreatie op lange termijn; vgl. G. van Solinge, ‘Van vennootschappelijk belang’, *Ondernemingsrecht* 2018/104.

het vennootschap belang (lees: het bestendige succes van de onderneming en de waardecreatie ervan op de lange termijn), althans dat (de naleving van) dit belang – waar mede de belangen van de klanten (in dit geval de beleggers) onder vallen – daarmee in gevaar wordt gebracht.

Ten tweede menen wij dat indien de vordering ex artikel 2:9 BW wel afstuit op het relativiteitsvereiste, gewezen kan worden op het feit dat de overtreding de kern van de activiteiten van de vennootschap betreft en de geschonden norm bovendien een groot maatschappelijk belang dient. Gelet hierop zien wij mogelijkheden te betogen dat het bestuur een zorgvuldigheidsnorm heeft overtreden die er *wel* toe strekt het belang van de vennootschap te beschermen. Die zorgvuldigheidsnorm houdt in dat het bestuur, als onderdeel van haar bestuurstaak, ervoor dient te zorgen dat de vennootschap rechtsnormen naleeft – in het bijzonder die de *corebusiness* van de vennootschap raken – teneinde te voorkomen dat de vennootschap door niet-naleving nadeel ondervindt. Als het bestuur dit nalaat, terwijl het nadeel voor de vennootschap voorzienbaar is, zou het bestuur in onze optiek niet onder onbehoorlijk bestuur uit moeten kunnen komen door een beroep te doen op het ontbreken van relativiteit.

Collegiale verantwoordelijkheid en taakverdeling

Het collegialiteitsbeginsel van artikel 2:9 BW staat er niet aan in de weg dat binnen een meerhoofdig bestuur de bestuurstaken worden verdeeld. Sterker nog: het is in de praktijk vaak juist zeer wenselijk dat de bestuurstaken onderling worden verdeeld, omdat dit de efficiëntie en slagvaardigheid van het bestuur ten goede komt.²⁵ Ook indien de wet en de statuten daartoe niet de mogelijkheid bieden kan er een taakverdeling worden gehanteerd,²⁶ die al dan niet schriftelijk is vastgelegd.²⁷

Het bestaan van een taakverdeling heeft niet tot gevolg dat een bestuurder aan wie een bepaalde taak niet is toebedeeld, in het geheel geen verantwoordelijkheid meer voor die taak draagt. De wetgever merkte hierover voorafgaand aan de inwerkingtreding van de Wet bestuur en toezicht op dat ‘een taakverdeling in de gezamenlijke verantwoordelijk-

*heid geen wijziging [brengt]. Iedere bestuurder blijft verantwoordelijk voor de taakuitoefening door het bestuur en voor de besluiten die door het orgaan worden genomen.*²⁸

De verantwoordelijkheid van een bestuurder verdwijnt dus niet, maar de *inhoud* van die verantwoordelijkheid verandert wel. Met Schuijling en Kortmann menen wij dat de verantwoordelijkheid voor de juiste uitvoering van de taak (een primaire verantwoordelijkheid) verschuift naar een verantwoordelijkheid voor het houden van toezicht op c.q. het controleren van de wel met die taak belaste medebestuurder (een secundaire verantwoordelijkheid).²⁹ Deze verschuiving heeft invloed op de inhoud van het door een individuele bestuurder te voeren disculpatieverweer, waarover hierna meer.

Hoewel een taakverdeling geen afbreuk doet aan de collegiale verantwoordelijkheid van het bestuur, kan het bestaan ervan wel een rol spelen bij het door een individuele bestuurder te voeren disculpatieverweer

Van deze verschuiving is overigens geen sprake indien de taakverdeling betrekking heeft op de *algemene gang van zaken*.³⁰ Ongeacht een eventuele taakverdeling, blijven alle bestuurders te allen tijde de primaire verantwoordelijkheid dragen voor kwesties die onder de algemene gang van zaken vallen. Uit de wetsgeschiedenis blijkt niet wat onder de algemene gang van zaken valt. In de literatuur zijn inmiddels wel vele voorbeelden gegeven van zaken die daaronder zouden vallen, zoals het algemeen beleid, het algemene financiële beleid, de strategie en transacties, overnames, afstotingen en samenwerkingsverbanden van relatief grote waarde of die anderszins implicaties hebben voor het algemene beleid, het financiële beleid of de strategie.³¹ Wij menen dat het in de kern gaat om zaken die zo fundamenteel van aard zijn dat iedere bestuurder daarvoor de volle verantwoordelijkheid blijft dragen. Daarbij zal in onze optiek per rechtspersoon, onder meer afhankelijk van diens aard en omvang, variëren wat als een fundamentele zaak moet worden aangemerkt.³²

25 De wetgever heet dit voorafgaand aan de invoering van de Wet bestuur en toezicht expliciet onderkend. Zie *Kamerstukken I 2010/11, 31763 C (MvA)*, p. 15: ‘Een taakverdeling heeft tot doel te voorkomen dat meerdere bestuurders zich met dezelfde bestuurstaak moeten bezighouden terwijl dat voor de goede uitvoering van bestuurstaken niet nodig is. Een taakverdeling komt dan de efficiëntie ten goede.’

26 De tekst van art. 2:9 lid 1 BW (een taakverdeling ‘bij of krachtens de wet of de statuten’) maakt niet dat een taakverdeling slechts kan bestaan bij de gratie van een wettelijke of statutaire grondslag.

27 Zo komt het in de praktijk geregeld voor dat door de jaren heen op organische wijze een taakverdeling is gegroeid, maar de bestuursleden dit nooit als zodanig hebben vastgelegd; vgl. M. Mussche, ‘De informele taakverdeling als disculpatieverweer’, in: B. Assink e.a. (red.), *De vele gezichten van Maarten Kroeze’s ‘bange bestuurders’* (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 104), Deventer, Wolters Kluwer 2017.

28 *Kamerstukken II 2008/09, 31763, nr. 3, p. 8.*

29 B.A. Schuijling en S.C.J.J. Kortmann, ‘Taakverdeling, disculpatie en draagplicht’, in: G. van Solinge e.a. (red.), *Aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen*, Deventer, Wolters Kluwer 2017, p. 404.

30 Zie art. 2:9 lid 2 BW, eerste zin.

31 Vgl. A.F. Verdam, ‘Over de bestuurstaak, taakverdeling en individuele verantwoordelijkheid van de bestuurder’, *WPNR 2017/7135*, p. 98.

32 Zie in vergelijkbare zin: B. Bier, ‘Wetsvoorstel Wet bestuur en toezicht rechtspersonen: enkele gedachten bij horizontaal, verticaal en diagonaal toezicht’, *Ondernemingsrecht 2017/105*.

Taakverdeling en disculpatie

Hoewel een taakverdeling geen afbreuk doet aan de collegiale verantwoordelijkheid van het bestuur, kan het bestaan ervan wel een rol spelen bij het door een individuele bestuurder te voeren disculpatieverweer. Dit blijkt uit artikel 2:9 lid 2 BW, op grond waarvan een individuele bestuurder zich kan disculperen door aan te tonen dat (1) hem *mede gelet op de aan anderen toebedeelde taken* geen ernstig verwijt³³ kan worden gemaakt en (2) hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen van onbehoorlijk bestuur af te wenden. Buiten kijf staat dat het bestaan van een taakverdeling een relevante omstandigheid is voor disculpatie.³⁴ Het is minder duidelijk of dat zowel voor de informele als de formele taakverdeling geldt. Wij menen dat daartussen geen onderscheid moet worden gemaakt in het kader van een disculpatieverweer.³⁵ In de kern zou het erom moeten gaan of de bestuurders zich *feitelijk* aan een taakverdeling hebben gehouden. Dit betekent dus niet alleen dat een feitelijk gevolgde informele taakverdeling een rol kan spelen bij een beroep op disculpatie, maar ook dat een bestuurder zich niet met een beroep op een formele taakverdeling kan disculperen indien die taakverdeling feitelijk niet is nageleefd. Overigens zal het voor een bestuurder die een beroep doet op een feitelijke, maar niet schriftelijk vastgelegde informele taakverdeling bepaald geen sinecure zijn het bestaan van die taakverdeling aangetoond te krijgen. Het verdient dan ook de voorkeur dat binnen het bestuur de taakverdeling zo veel als mogelijk schriftelijk wordt vastgelegd.

Hiermee is nog niet gezegd dat een bestuurder zich per definitie zal kunnen disculperen indien de aansprakelijkheid van het bestuur ex artikel 2:9 lid 2 BW is te herleiden tot een taak die – formeel dan wel informeel – niet aan hem was toebedeeld. Zo is disculpatie in ieder geval niet mogelijk voor zover het de algemene gang van zaken betreft.³⁶

33 Bij de vraag of sprake is van een ernstig verwijt, dienen alle relevante omstandigheden van het geval in aanmerking te worden genomen.

34 Vgl. HR 10 januari 1997, ECLI:NL:HR:ZC2243 (*Staleman/Van de Ven*).

35 Vgl. B.A. Schuijling en S.C.J.J. Kortmann, 'Taakverdeling, disculpatie en draagplicht', in: G. van Solinge e.a. (red.), *Aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen*, Deventer, Wolters Kluwer 2017, p. 404. Mussche constateert terecht dat uit de wetgeschiedenis niet blijkt dat enkel een formele taakverdeling disculperende werking kan hebben; vgl. M. Mussche, 'De informele taakverdeling als disculpatieverweer', in: B. Assink e.a. (red.), *De vele gezichten van Maarten Kroeze's 'bange bestuurders'* (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 104), Deventer, Wolters Kluwer 2017. Bovendien blijkt volgens Schild en Timmerman uit het arrest *Staleman/Van de Ven* dat ook een informele taakverdeling een relevante factor is bij de beoordeling van het ernstig verwijt-criterium en dat de wetgever niet heeft beoogd dit arrest terzijde te schuiven met de invoering van art. 2:9 BW; vgl. A.J.P. Schild en L. Timmerman, 'Het nieuwe art. 2:9 BW, uitgelegd voor gewone bestuurders', *WPNR* 2014/7011, p. 272. Anders: J.B. Huizink, *GS Rechtspersonen*, art. 2:9 BW, aant. 12.3.

36 Voor deze zaken blijven de bestuurders te allen tijde de primaire verantwoordelijkheid dragen, disculpatie met een beroep op een taakverdeling is in dat geval niet mogelijk; vgl. A.J.P. Schild en L. Timmerman, 'Het nieuwe art. 2:0 BW, uitgelegd voor gewone bestuurders', *WPNR* 2014/7011, p. 270.

Ten aanzien van alle overige zaken, dus ook ten aanzien van kwesties die tot het takenpakket van een medebestuurder behoren, heeft een bestuurder in ieder geval steeds een secundaire verantwoordelijkheid. Een disculpatieverweer heeft dan enkel kans van slagen indien de bestuurder kan aantonen dat hij voldoende toezicht heeft gehouden op zijn medebestuurder – waarbij wij menen dat een bestuurder tot op zekere hoogte erop mag vertrouwen dat zijn medebestuurder de aan hem toebedeelde taken op zorgvuldige wijze vervult – en dat hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen van onbehoorlijk bestuur af te wenden.³⁷ Het zal steeds van de omstandigheden van het geval afhangen in welke mate van een bestuurder kan worden verwacht dat hij zijn medebestuurder bevraagt, controleert en corrigeert.

De taakverdeling in de TMF-casus: grond voor disculpatie?

De vraag die in dit kader opkomt, is of het naleven van financieelrechtelijke regelgeving (waaronder de destijds in artikel 3 Wte 1995 neergelegde prospectusplicht) tot de 'algemene gang van zaken' van de bestuurde vennootschap kan worden gerekend. Een positieve beantwoording van deze vraag heeft tot gevolg dat TMF zich hoe dan ook niet kan disculperen. Nu in het geval van TMF de bestuurde vennootschap louter was opgericht om gelden te werven door effecten uit te geven (dit zien wij daarom als de *core business* van de vennootschap), achten wij niet uitgesloten dat de naleving van in dit geval de prospectusplicht (en een eventuele vergunningplicht) voor een succesvolle ontplooiing van de *core business* van de vennootschap van zo fundamenteel belang moet worden geacht, dat dit tot het algemeen beleid van de vennootschap behoort en daarmee onderdeel is van de algemene gang van zaken.

Indien de naleving van de prospectusplicht (en een eventuele vergunningplicht) niet tot de algemene gang van zaken behoort, heeft de feitelijk door TMF en haar medebestuurder gehanteerde taakverdeling tot gevolg dat op haar een secundaire verantwoordelijkheid rust ten aanzien van de naleving van deze financieelrechtelijke wetgeving. Zoals gezegd, zijn wij van mening dat een bestuurder tot op zekere hoogte erop mag vertrouwen dat zijn medebestuurder zijn taken op zorgvuldige wijze vervult. Wij achten evenwel de kans klein dat TMF zich in dit concrete geval met succes kan verweren met de stelling dat zij niet hoefde te begrijpen dat de vennootschap de effectenwetgeving overtrad, omdat zij geen specifieke taak had met betrekking tot de uitgifte. Het feit dat de door TMF bestuurde vennootschap een investeringsvehikel betreft waarvoor de naleving van effectenwetgeving van groot belang is, brengt ons inziens met zich dat het juist op de weg van TMF had gelegen zich er proactief van te vergewissen of geldende effectenwetge-

37 Op die manier toont de bestuurder in kwestie aan dat hij op de juiste wijze invulling heeft gegeven aan zijn secundaire verantwoordelijkheid en dat hem aldus ter zake geen ernstig verwijt treft.

ving werd nageleefd en hierover navraag te doen bij haar medebestuurder.³⁸ Vanwege de aard van de projectvennootschappen zouden wij menen dat een oogkleppen-verweer TMF niet zou kunnen en mogen baten. TMF had in plaats daarvan behoren te ontdekken dat er geen of onvoldoende aandacht was besteed aan de in verband met de uitgifte van aandelen geldende regels, en aldus – gelet op het bepaalde in artikel 2:9 lid 2 BW – maatregelen moeten treffen. In dit kader kan gedacht worden aan het inwinnen van juridisch advies (indien dit nog niet of niet voldoende is gebeurd) en/of het aanpassen van werkprocessen zodat overeenkomstig de wet en de gevraagde adviezen wordt gehandeld.

Kortom: zou TMF door de projectvennootschappen, dan wel door een namens deze vennootschappen optredende curator ex artikel 2:9 BW worden aangesproken, dan achten wij de kans zeer wel aanwezig dat interne aansprakelijkheid van TMF, anders dan de externe aansprakelijkheid ex artikel 6:162 BW, zal worden vastgesteld.

Over de auteurs

Mr. C.M. Tjoa

Advocaat bij Wijn & Stael Advocaten N.V.

Mr. T. Var

Was tot 1 maart 2019 als advocaat werkzaam bij Wijn & Stael Advocaten N.V.

³⁸ Vgl. par. 3.7 van de noot van Lennarts bij het arrest van de Hoge Raad inzake TMF in *Ondernemingsrecht* 2018/81.