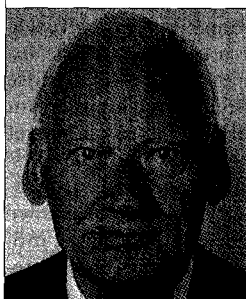


Prof. mr W.J. Slagter

De invloed van de voorstellen van de Commissie-Tabaksblat op de rechtspleging



W.J. Slagter is emeritus hoogleraar aan de EUR en advocaat en adviseur te Rotterdam.*

Nadat de wet een basis zal hebben geschapen door codificatie van de regel: pas toe of leg uit, zal de corporate governance-code in de rechtspraak een belangrijke rol kunnen vervullen. Niet bij marginale begrippen als 'kennelijk onbehoorlijk bestuur' en 'wanbeleid', behalve waar het gaat om graaien door bestuurders, wel bij de nadere invulling van algemene termen als redelijkheid en billijkheid, niet behoorlijke vervulling van de aan bestuurder of commissaris opgedragen taak of onjuist beleid.

Na de publicatie van de veertig aanbevelingen van de Commissie-Peters inzake corporate governance is door een monitoringcommissie onderzocht, in hoeverre deze aanbevelingen door het bedrijfsleven vrijwillig zijn aanvaard. De uitkomsten waren niet zeer bemoedigend. Vervolgens zijn enkele onderdelen van de aanbevelingen van de Commissie-Peters in positief recht omgezet door enkele wetten en wetjes. Men denke aan het voorschrift, dat na de vaststelling of goedkeuring van de jaarrekening een apart agendapunt voor de algemene vergadering van aandeelhouders (a.v.a.) betrekking moet hebben op het voorstel om aan het bestuur en de commissarissen decharge te verlenen; aan de invoering van de registratiedatum, waardoor het afgeven van een volmacht door een aandeelhouder om namens hem de a.v.a. bij te wonen en te stemmen, de aandeelhouder niet belet in zijn vrijheid om een aandeel te verkopen in de tijd tussen de registratiedatum en de datum van de a.v.a.¹; aan wetsvoorstellen tot invoering van de eis, dat de salarissen en bijkomende financiële arrangementen voor bestuurders en commissarissen in de jaarrekening worden gepubliceerd; tot toekenning (via een volmacht door het Administratiekantoor)

van stemrecht aan de certificaathouders in vreedstijd en tot toekenning van de bevoegdheid van de aandeelhouders, die samen over 1% van de stemmen kunnen beschikken, van een agenderingsrecht.

In de derde plaats is gepoogd gedachten omtrent corporate governance via de rechtspraak in positief recht om te zetten. De meest bekende poging betreft de HBG-procedure. Uiteindelijk is die poging mislukt, omdat de Hoge Raad² terecht van oordeel was, dat de aan het bestuur en de Raad van Commissarissen (RvC) verweten onvoldoende communicatie met de a.v.a. (gebrek aan transparantie) niet leidde tot het oordeel, dat er sprake zou zijn geweest van wanbeleid. Gelet op het HBG-arrest en andere recente uitspraken van de Hoge Raad inzake het enquêterecht³ en gelet op het feit, dat inmiddels het definitieve rapport van de Commissie-Tabaksblat is verschenen, rijst de vraag, in hoeverre de thans nader uitgewerkte gedachten omtrent corporate governance invloed kunnen uitoefenen op de rechtspleging op het terrein van het ondernemingsrecht.

Er wordt wel eens gezegd, dat maatschappelijk verantwoord ondernemen in het verlengde ligt van corporate governance.⁴ Daarvan is echter geen sprake.

Deze artikelen zijn ook te raadplegen op Internet: www.njb.nl

* Bewerking van een voordracht voor het Leids Juridisch studentendispuut Suum Cuique, Genootschap voor rechtsvinding op 3 november 2003.

1. Resp. Wet van 4 oktober 2001, *Stb.* 467 en Wet van 2 december 1999, *Stb.* 518.
2. HR 21 februari 2003, *NJ* 2003, 182 m.nt. Maeijer, *JOR* 2003/57 (HBG). Zie omtrent dit arrest uitvoerig M.J.G.C.

Raaijmakers, 'Corporate governance en het enquêterecht, Pleidooi voor een genuanceerder gebruik door de OK van het enquête-instrumentarium', *NJB* 2003, p. 1373-1379.
3. HR 21 februari 2003, *NJ* 2003, 181, *JOR*

2003/58 inzake VIBA; HR 18 april 2003, *NJ* 2003, 286, *JOR* 2003/110 inzake Rodamco N.A.

4. Zie omtrent de voorstellen van de Commissie-Tabaksblat de bijzondere aflevering van *Ondernemingsrecht* 2003-11

Eerder is er een grote tegenstelling tussen beide begrippen. Corporate governance is een stelsel van processen betreffende de besluitvoorbereiding, het besluit nemen en de uitvoering van het besluit en de verantwoording omtrent deze drie fasen van het besluitvormingsproces. De trefwoorden zijn de transparantie en verantwoording.⁵ Bij maatschappelijk verantwoord ondernemen gaat het om de vraag, of de onderneming zich niet slechts mag laten leiden door de eigen belangen van de onderneming maar tevens rekening moet houden met maatschappelijke problemen in de wereld, zoals kinderarbeid, onderdrukking, corruptie, milieu enz. Vanuit de optiek van de onderneming is corporate governance meer egoïstisch en maatschappelijk verantwoord ondernemen meer altruïstisch. Corporate governance werkt intern, maatschappelijk verantwoord ondernemen werkt extern. Corporate governance is in de eerste plaats een Engels/Amerikaans gedachtegoed, maatschappelijk verantwoord ondernemen meer een Europees continentaal gedachtegoed. De recente voorstellen van de Commissie-Higgs in Engeland zouden er echter toe kunnen leiden, dat corporate governance meer in continentale zin opgevat zal worden. Het Britse bedrijfsleven is daarmee niet gelukkig (het *Financieele Dagblad* 18 april 2003).

Indien men ziet, dat het merendeel van de aanbevelingen van de Commissie-Peters betrekking had op de taak en de functie van de Raad van Commissarissen, zou men kunnen verwachten dat thans meer de nadruk komt te liggen op de bestuurders. Daartoe zou ook wel aanleiding bestaan, gelet op recente gebeurtenissen (Ahold, Numico, Laurus, Getronics). Bestuurders worden er soms, mede met het oog op het uitzicht op opties, zo toe gedreven om steeds de omzet en de winst te verhogen op korte termijn, dat andere aspecten daarbij soms in de knel komen; veel erger is nog dat, indien de gewenste groei in winstcijfers niet tot uitdrukking kan komen, vervolgens met de cijfers gemanipuleerd wordt. Daaromtrent vinden we echter niet zoveel in het rapport van de Commissie-Tabaksblat terug. Wel wijkt het rapport van de Commissie-Tabaksblat in twee opzichten af van het rapport van de Commissie-Peters. In de eerste plaats heeft overleg tussen de Commissie-Tabaksblat en het kabinet er toe geleid, dat het kabinet op korte termijn een voorstel van wet zal indienen, waarin een hoofdregel van de voorstellen al tot wet zal worden verheven. Gedoeld wordt op de regel: pas toe of leg uit, waaromtrent aanstonds nader. In de tweede plaats geeft het rapport van de Commissie-Tabaksblat niet alleen principes en regels van 'best practice' maar doet zij ook zestien wetsvoorstellen, waarvan echter niet is te verwachten, dat deze op korte termijn tot een wet zullen worden gebracht. Tot die voorstellen, die t.z.t. tot een wet zouden kunnen leiden, behoort het voorstel, dat een aandeelhoudersvergadering gemakkelijker slecht functionerende bestuurders en commissarissen zou moeten kunnen ontslaan en voordrachten tot benoeming van een commissaris en bestuurder doorbreken en het voorstel dat besluiten over belangrijke acquisities of afstotingen aan de goedkeuring van de aandeelhoudersvergadering van een NV zijn onderworpen. Dit laat-

ste is overigens los van de voorstellen van de Commissie-Tabaksblat op 9 september 2003 door de Tweede Kamer reeds aanvaard door de aanvaarding van wetsvoorstel 28 179, waarbij niet alleen de structuurregeling wordt gewijzigd maar waarin ook enkele bepalingen voorkomen, geldende voor alle NV's (ook niet-structuur-NV's maar niet voor BV's). Daartoe hoort mede de bepaling, dat aan de goedkeuring van de a.v.a. zijn onderworpen besluiten van het bestuur omtrent een belangrijke verandering van de identiteit of het karakter van de vennootschap of de onderneming (art. 2: 207a Wetsvoorstel).

De code is bedoeld voor beursgenoteerde vennootschappen, maar het merendeel van de principes kan ook worden toegepast op de corporate governance van andere grote rechtspersonen (preambule onder nr 12). In de voorstellen van de Commissie-Tabaksblat krijgen we dus een driedeling: beursgenoteerde vennootschappen, andere grote vennootschappen zonder beursnotering en kleinere vennootschappen,

met name in de BV-vorm. De code zal ten volle gelden voor de eerste categorie, ten dele voor de tweede categorie en in het geheel niet voor de derde categorie. De vraag komt op, of de Commissie-Tabaksblat zich heeft blind gestaard op beursvennootschappen of goed bestuur bij een BV minder belangrijk acht. Beursvennootschappen hebben meestal dochterondernemingen in de rechtsvorm van een BV. Gelden de eisen voor goed bestuur niet voor die dochterondernemingen? Indien de voorstellen van de Commissie-Tabaksblat een doorwerking hebben naar de rechtspraak, rijst bovendien

de vraag, of er daarbij geen aanleiding zou kunnen bestaan om principes, slechts uitgesproken voor een beurs-NV, (naar analogie) ook toe te passen op andere vennootschappen en zelfs op andere rechtspersonen.

De voorstellen zijn in eerste aanleg overwegend positief ontvangen. In tweede instantie kwam toch enige kritiek los. Hoewel Tabaksblat vindt dat de aandeelhoudersvergadering in Nederland heel slecht functioneert, stelt de commissie niettemin voor om de bevoegdheden van de aandeelhoudersvergadering uit te breiden. Deze schijnbare tegenstelling kan mijns inziens aldus worden opgelost, dat gehoopt wordt, dat de aandeelhoudersvergadering beter zal gaan functioneren, wanneer meer gebruik zal worden gemaakt van de mogelijkheden die de wet op de registratiedatum biedt, met name het werken met volmachten. Wanneer in de toekomst op ruimere schaal gebruik zou worden gemaakt van volmachten of van de mogelijkheid om elektronisch te stemmen, kan dit er wel toe leiden, dat een groter deel van het geplaatste kapitaal in de a.v.a. is vertegenwoordigd, maar het zal mijns inziens eerder tot een vermindering dan tot een verbetering van de gedachtewisseling leiden. De standpunten worden van tevoren bepaald en kunnen door een gedachtewisseling niet meer beïnvloed worden. Verdam⁶ concludeert, dat de a.v.a. aldus degenerereert van collectieve wilsvorming naar een referendum.

In de tweede plaats gaat de Commissie-Tabaksblat ervan uit, dat de institutionele beleggers in toeneemende mate het woord zullen voeren in aandeelhou-

Corporate governance is in de eerste plaats een Engels/Amerikaans gedachtegoed, maatschappelijk verantwoord ondernemen meer een Europees continentaal gedachtegoed.

- van 24 augustus 2003, p. 406-428 en het bijzondere nummer van *WPNR* 6563 van 31 januari 2004: Tabaksblat en verder met bijdragen van prof. mr G. van Solinge en mr R. Nowak, prof. mr M.J.G.J. Raaijmakers, prof. mr A.F. Verdam en mr I. Wagenaar. Zie omtrent corporate governance in het algemeen: Weil, Gotshal & Manges L.L.P., *Comparative study of Corporate Governance Codes Relevant to the European Union And Its Member States* (rapport in opdracht van de Europese Commissie) en Eddy Wijmeersch, *Elements of Comparative Corporate Governance in Western Europe*, Corporate Governance Forum, Juristförlaget, *Aspects of Corporate Governance*, editors Mats Isakson en Rolf Skog, Stockholm, p. 83-116.
5. Zie hieromtrent het verslag van het congres in Groningen: *Corporate Governance voor juristen*, IVO deel 30, uitg. Kluwer, 1998.
6. A.F. Verdam, 'De algemene vergadering van aandeelhouders: van collectieve wilsvorming naar referendum?', *NTBR* 2003/9, p. 495.

Ervan uitgaande, dat een slecht excuus geen rechtvaardiging oplevert om de code niet na te leven, moet men concluderen, dat de code een karakter heeft zwakker dan dwingend recht maar sterker dan aanvullend recht.

dersvergaderingen en deze wellicht zelfs zullen domineren. Anders dan bij individuele aandeelhouders kan – aldus terecht de commissie – van institutionele beleggers worden verwacht, dat zij met deskundigheid en met kritische zin kunnen oordelen over voorstellen van het bestuur en de commissarissen en met hen (en in de toekomst ook met de accountant) in discussie zullen treden. Bij veel institutionele beleggers bestaat echter een grote aarzeling om in een a.v.a. stem uit te brengen.⁷ Indien voor institutionele beleggers een stemplicht zou worden ingevoerd, zouden zij zich aan eventuele aansprakelijkheid of problemen met tegenstrijdig belang kunnen onttrekken door steeds blanco te stemmen. De winst zou dan slechts zijn een deskundige inbreng bij de beraadslaging in de a.v.a. Voorstellen tot vergroting van de macht van de aandeelhoudersvergadering zullen evenwel geen bijdrage kunnen opleveren voor een van de grootste actuele euvels: het manipuleren van de winstcijfers. Men denke aan Baan Company, UPC, KPN Quest, Ceteco, Laurus, Ahold, Landis, Wessanen, Numico, Enron, Tyco, World Com.

Nog een prealabele vraag: wat is het karakter van de voorgestelde code met beginselen voor goed bestuur van ondernemingen en 'best practice' bepalingen? De Commissie-Tabaksblat is ingesteld op het verzoek van de Vereniging VNO-NCW, het Nederlands Centrum van Directeuren en Commissarissen (NCD), de Vereniging Effecten uitgevende Instellingen (VEUO), de Vereniging van Effectenbezitters, de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen en Euronext Amsterdam op uitnodiging van de Ministers van Financiën en Economische Zaken. Terecht merkt L. Timmerman⁸ op dat het niet duidelijk is, waarom het Ministerie van Justitie niet heeft meegedaan, hoewel daartoe voldoende redenen waren. Timmerman noemt daartoe de regels inzake tegenstrijdig belang en het besluitvormingssysteem. De grote afwezigheid in deze opsomming vormen de vakorganisaties. Er is hier mijns inziens sprake van pseudo-wetgeving. Dit is volgens mij een betere karakterisering dan zelfregulering. Van zelfregulering spreekt men, wanneer binnen een bepaalde organisatie bepaalde gedragsregels worden vastgesteld, waaraan de leden zich moeten houden ingevolge de statuten van die organisatie en op welke naleving wordt toegezien door interne tuchtcolleges. Daarvan is hier geen sprake. Door in de wet vast te leggen de regel 'comply or explain' krijgen de niet in de wet vastgestelde regels van de code toch een pseudo-wetgevingskarakter. Ervan uitgaande, dat een slecht excuus (naleving van de code is voor ons te duur, past niet in onze vennootschap, te vergaande transparantie gaat ten koste van de concurrentiekracht, daartoe strekkende voorstellen zijn door de a.v.a. verworpen) geen rechtvaardiging oplevert om de code niet na te leven, moet men concluderen, dat de code een karakter heeft zwakker dan dwingend recht maar sterker dan aanvullend recht.⁹

Ik mis in de voorstellen tot wetwijziging een bepaling, die een einde zou kunnen maken aan één van de misstanden, die aan goed bestuur in de weg staan: de nu nog in artikel 2:146 BW open gelaten mogelijkheid, dat de statuten bepalen, dat bij tegenstrijdig belang niettemin de bestuurder bevoegd blijft de

vennootschap te vertegenwoordigen. Goed bestuur is niet mogelijk, indien de bestuurder zich laat leiden door tegenstrijdige belangen. Mijns inziens zouden de statuten slechts dan mogen bepalen, dat ook bij tegenstrijdig belang de bestuurder vertegenwoordigingsbevoegd blijft, indien het een eenpersoonsvennootschap betreft als bedoeld in artikel 2:137/247 BW.

Rechtsingangen op het terrein van het ondernemingsrecht

Zoekt men een antwoord op de vraag, op welke wijze en via welke rechtsgangen de gedachten omtrent corporate governance de rechtspraak op het terrein van het ondernemingsrecht zouden kunnen beïnvloeden, dan doen zich in beginsel de volgende rechtsingangen voor¹⁰:

- de rechtbank, die moet oordelen over de vraag, of een besluit van een orgaan van de rechtspersoon vernietigd dient te worden, met name, omdat dit besluit in strijd is met de redelijkheid en billijkheid (art. 2:15 BW)
- de rechtbank, die moet oordelen over de vraag, of er sprake is van kennelijk onbehoorlijk bestuur in de zin van de Tweede en Derde anti-misbruikwet (zie omtrent de bestuurdersaansprakelijkheid art. 2:138/248 BW)
- de rechtbank, die moet oordelen over de vraag, of een door de rechtspersoon verrichte rechtshandeling buiten het statutaire doel van de rechtspersoon valt (art. 2:7 BW)
- de rechtbank, die moet oordelen, of de rechtspersoon en degenen, die krachtens de wet of de statuten bij zijn organisatie zijn betrokken (dit is ruimer dan organen, bijv. ook de nieuw in te voeren secretaris van de vennootschap), zich als zodanig jegens elkander gedragen naar hetgeen door redelijkheid en billijkheid wordt gevorderd (art. 2:8 BW)
- de rechtbank, die moet oordelen over de vraag, of een bestuurder tegenover de rechtspersoon in gebreke is gebleven met een behoorlijke vervulling van de hem opgedragen taak (art. 2:9 BW)
- de rechtbank, die moet oordelen over de vraag, of de vennootschap *extern* jegens derden in strijd met de redelijkheid en billijkheid of de zorgvuldigheid ex art. 6:162 BW heeft gehandeld
- de rechtbank, die op vordering van aandeelhouders met ten minste één derde van het geplaatste aandelenkapitaal, een andere aandeelhouder die door zijn gedragingen het belang van de vennootschap zodanig schaadt, dat het voortduren van zijn aandeelhouderschap in redelijkheid niet kan worden geduld, kan veroordelen om zijn aandelen aan de andere aandeelhouders tegen vergoeding van de waarde over te dragen (art. 2:336 BW)
- de Ondernemingskamer bij het Gerechtshof te Amsterdam, die moet oordelen, eerst over de vraag, of er twijfel is aan het beleid of de gang van zaken bij een onderneming, en in de tweede fase, of er sprake is van wanbeleid of onjuist beleid: (art. 2:345 en in de tweede fase art. 2:356 BW)
- de Ondernemingskamer, die moet oordelen over

7. Onderzoeksrapport van de Erasmus Universiteit Rotterdam over het functioneren van de algemene vergadering van aandeelhouders in de periode 1997-2001, op 3 november 2003 door minister Zalm aangeboden aan de Tweede Kamer. Dit is een vervolg op de bundel *Corporate Governance in Nederland: de stand van zaken van de Nederlandse Corporate Governance Stichting*, op 18 december 2002 aangeboden aan de Minister van Financiën; A.F. Verdamm, *Stemmen van institutionele beleggers en tegenstrijdig belang*, inaug. orat., VU 2003.

8. L. Timmerman, 'Kroniek van het vennootschapsrecht', *NJB* 2003, p. 1633-1639, i.h.b. p. 1637, noot 16.

9. Anders: S.M. Bartman, 'De Code-Tabaksblat, een juridisch lichtgewicht', *Ondernemingsrecht* 2004-4, p. 123-126, M. Das, 'Geldt de Code?', idem p. 126-129.

10. Zie hieromtrent in het algemeen het verslag van het congres te Groningen, *Rechtspleging in het Ondernemingsrecht*, IVO deel 26, Kluwer 1997.

de vraag, of de jaarrekening in overeenstemming is met hetgeen titel 9 van Boek 2 BW omtrent de inrichting en de publicatie van de jaarrekening voorschrijft (art. 999 Rv)

- de Ondernemingskamer, die moet oordelen over de vraag, of de ondernemer – in afwijking van een advies van de ondernemingsraad ex artikel 25 WOR – een besluit heeft genomen, waartoe hij bij afweging van de betrokken belangen in redelijkheid niet had kunnen komen.

Het valt op, dat ik zoekend naar wegen om invloed van de code op de rechtspleging mogelijk te maken, mij beperk tot rechtsingangen met vage normen, zoals de redelijkheid en billijkheid, kennelijk onbehoorlijk bestuur, wanbeleid. Wanneer het om concrete rechten en verplichtingen gaat, zoals bij de regels omtrent de kapitaalbescherming, lenen die zich nauwelijks tot inkleuring met corporate governance gedachten. Uit het reeds genoemde HBG-arrest (zie noot 2) kan niet worden afgeleid, dat de Hoge Raad geen enkele invloed zou willen toekennen van de voorstellen van de Commissie-Tabaksblat op de rechtspraak.¹¹

Invloed van gedachten omtrent corporate governance op de rechtsvinding

Welke van de genoemde rechtswegen kunnen worden bewandeld om de voorstellen van de Commissie-Tabaksblat bij de rechter ingang te doen vinden en welke resultaten zou dat kunnen opleveren? Daarbij zal ik aanstonds vijf van de genoemde rechtsingangen verder buiten beschouwing laten:

- de vraag, of een door de rechtspersoon verrichte rechtshandeling buiten het statutaire doel valt, wordt niet beïnvloed door gedachten omtrent de corporate governance;
- de vraag, of een vennootschap extern jegens derden wanprestatie heeft gepleegd of een onrechtmatige daad heeft gepleegd of anderszins in strijd heeft gehandeld met de redelijkheid en billijkheid, blijft buiten beschouwing, omdat gedachten omtrent corporate governance tot herstel van geschokt vertrouwen beogen te geraken tot een goed intern bestuur, zodat die gedachten geen rol spelen in externe verhoudingen van de vennootschap;
- ook de jaarrekeningprocedure voor de OK wordt niet beïnvloed door de voorstellen van de Commissie-Tabaksblat, omdat die voorstellen niet betrekking hebben op de inrichting en publicatie van de jaarrekening maar eerder betrekking hebben op de verantwoordelijkheid van het bestuur voor de kwaliteit en de volledigheid van de openbaar gemaakte jaarrekening en op de verhouding tussen de externe accountant en de a.v.a.;
- de procedure ex artikel 26 WOR blijft verder buiten beschouwing, omdat de Commissie-Tabaksblat, evenmin als de Commissie-Peters, aandacht heeft besteed aan de positie van de ondernemingsraad;

De regels betreffende goed bestuur vormen geen Schutznorm ten gunste van de schuldeisers.

- de geschillenregeling ex artikel 2:336 BW wordt niet beïnvloed door gedachten omtrent corporate governance, omdat het daar betreft gedragingen van individuele aandeelhouders, terwijl het bij corporate governance gaat om de gehele vennootschap.

Verskillend kan worden gedacht over de vraag, of gedachten omtrent corporate governance alleen invloed zullen uitoefenen op vage normen, die slechts intern beogen te werken of ook op extern werkende normen, zoals de onrechtmatige daad. Dat hangt er van af, of de normen van de code als een enge Schutznorm moeten worden gezien, of geacht moeten worden, althans ten dele, ook te strekken tot bescherming van derden, zoals schuldeisers. Betoogd zou kunnen worden, dat goed intern bestuur een waarborg is tegen insolventie door slecht bestuur en dat in zoverre de schuldeisers bij goed bestuur van hun debitrice belang hebben. De vraag blijft echter, hoe ver men mag gaan met het toekennen van invloed van schuldeisers op het interne bestuur van een vennootschap. Hoewel het een aantrekkelijke gedachte lijkt bij een vermindering van de betekenis van de kapitaalbescherming (omdat daarin per definitie twee grote lekken zitten) daarnaast te plaatsen een nieuw stelsel, waardoor de verhaalsmogelijkheden voor schuldeisers van de vennootschap vergroot worden, moet mijns inziens toch de slotsom zijn, dat de regels betreffende goed bestuur geen Schutznorm vormen ten gunste van de schuldeisers. Bij slecht bestuur kunnen zij ook niet naar het wapen van het enquêterecht grijpen en zij kunnen evenmin een beroep doen op een jegens hen gepleegde onrechtmatige daad. Zouden schuldeisers dan machteloos moeten toezien, hoe door slecht bestuur de vennootschap zodanig insolvent wordt, dat deze haar schulden niet meer kan voldoen? Voorlopig lijkt de enige redding: een coalitie met aandeelhouders, die in dit opzicht een gelijk belang hebben, conservatoir beslag (valt slecht bestuur onder 'vrees voor verduistering?') en een faillissementsaanvraag.

Twee door de rechtspraak van de Hoge Raad aanvaarde gevallen van onrechtmatige daad van een bestuurder privé jegens schuldeisers van de NV of BV zijn¹²:

- Namens de BV sluit de bestuurder een contract, wetende of moettende weten, dat de vennootschap niet in staat is de daaruit voortvloeiende verplichtingen na te komen. De consequentie van deze uitspraak is echter: de bestuurder mag in het geheel niet meer namens de BV contracteren, ook niet wanneer zo'n contract er uiteindelijk toe zou bijdragen de vennootschap weer solvent te maken.
- Niet betalingsonmacht maar betalingsonwil, blijvende uit het feit, dat de bestuurder van een nog bestaande kredietfaciliteit geen gebruik wil maken. Op kredietruimte kan geen beslag worden gelegd. Indien dit reeds een onrechtmatige daad zou opleveren, zou de bestuurder genoopt worden om het ene gat met het andere te vullen door de bankschuld te vergroten om daarmee een andere schuld te kunnen voldoen. Terecht heeft Spier¹³ opgemerkt, dat het van een bestuurder op straffe van het verwijt van een onrechtmatige daad niet geveerd kan worden om een schuld aan te gaan teneinde daarmee een andere schuld te kunnen aflossen, omdat door het aangaan of vergroten van een bankschuld andere schuldeisers of werknemers wellicht weer zouden kunnen worden benadeeld.

Als hoofdregel zou ik willen stellen, dat handelen in strijd met de code (zonder redelijke verklaring), be-

11. Wellicht denkt M. Brink, noot onder OK 16 oktober 2003, JOR 2003/260 (Laurus) daarover enigszins anders.

12. HR 5 oktober 1989, NJ 1990, 286 (Bekamel) en HR 3 april 1992, NJ 1992, 411 (Van der Vliet / van Waning). De uitspraak inzake Bekamel werd in een omgekeerd geval herhaald in HR 6 juni 2003, NJ 2003, 563.

13. Conclusie A-G Spier bij HR 13 december 2002, JOR 2003/55.

Die ene uitzondering, waarbij strijd met de code wel tot het oordeel wanbeleid kan leiden, betreft de toekenning van een onevenredige exit-vergoeding ('graaien').

14. Zie omtrent die MVO-rapporten B.T.M. Steins-Bischop, 'Maatschappelijk verantwoord ondernemen', in: *Met een zekere stijl, Gedenkbundel ter ere van mr. Justus Voûte*, uitg. Boom Juridische Uitgevers 2002, p. 197-226. Ik wil niet zo ver gaan als Steins-Bischop, die bij strijdigheid tot wanbeleid wil concluderen in de zin van het enquêterecht.
15. M.J.G.C. Raaijmakers, het in noot 2 genoemde artikel, p. 1379; idem L. Timmerman, de in noot 8 genoemde Kroniek, p. 1636.
16. HR 21 februari 2003, NJ 2003, 182 m.nt. Maeijer, JOR 2003/57 (HBG); HR 21 februari 2003, NJ 2003, 181, JOR 2003/58 (VIBA); HR 18 april 2003, NJ 2003, 286, JOR 2003/110 (Rodamco N.A.).
17. W.J. Slagter, *Compendium van het ondernemingsrecht*, 1996, p. 435.
18. W.J. Slagter, 'Sancties in het enquêterecht', *Ondernemingsrecht 2003-12*, p. 466-467 met naschrift S.M. Bartman.
19. HR 10 januari 1997, NJ 1997, 360 en HR 29 november 2002, NJ 2003, 455.
20. HR 4 april 2003, NJ 2003, 538; m.nt. Maeijer, JOR 2003/134 m.nt. Y. Borrius i.z. Skipper Club Charter BV/ Jaarsma.
21. Asser-Maeijer 2-III nr 321 jo 328 en noot onder HR 4 april 2003, NJ 2003, 538. Vgl. echter P. van Schilfgaarde en J.W. Winter, *Van de BV en de NV, dertiende druk*, Kluwer 2003, no 121 en J.M. Blanco Fernández, 'Rechtspositie en aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen', *Ondernemingsrecht 2000-17*, p. 474-480.

houdens een rechtvaardigingsgrond wel onredelijk kan zijn maar niet kennelijk onredelijk, wel onbehoorlijk bestuur kan opleveren maar niet kennelijk onbehoorlijk bestuur, wel onjuist beleid kan inhouden maar geen wanbeleid. Daarvoor is het gewicht van 'best practice' mijns inziens niet zwaar genoeg. Het gaat hier niet om elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap. Daarvan is noch sprake in de rapporten van corporate governance noch in rapporten over maatschappelijk verantwoord ondernemen.¹⁴

Er zijn dus drie lagen van verwijtbaarheid: een gewoon verwijt, een ernstig verwijt als bedoeld in artikel 2:9 BW, gelijk staand met onbehoorlijk bestuur en met onjuist beleid ex artikel 2:354 BW ter regeling van het geval, dat de OK de kosten van het onderzoek ten laste wil brengen van degene die 'verantwoordelijk is voor een onjuist beleid' en in de derde plaats kennelijk onbehoorlijk bestuur (art. 2:138/248 BW), gelijk staand met wanbeleid ex artikel 355-356 BW (enquêterecht), zij het dat het bij kennelijk onbehoorlijk bestuur om een bestuurder gaat en bij wanbeleid om de vennootschap.¹⁵ Bij het zoeken naar een juiste grens voor de marginale toetsing, of er sprake is van wanbeleid, moeten nadere nuanceringen worden toegepast, waarvoor L. Timmerman in zijn in noot 8 genoemde Kroniek een aantal pikt-paaltjes heeft geslagen. De noodzaak om bij het enquêterecht de tweedeling: juist beleid of wanbeleid te vervangen door een driedeling: juist beleid, onjuist beleid en wanbeleid is toegenomen door de drie recente arresten van de Hoge Raad¹⁶, waarin de Hoge Raad (terecht) heeft geoordeeld, dat het begrip 'wanbeleid' beperkt moet worden uitgelegd. De drie genoemde arresten van de Hoge Raad zullen voor de OK aanleiding zijn om vaker te volstaan met de kwalificatie 'onjuist beleid'. Dan kan de OK geen voorzieningen treffen, maar zo'n uitspraak kan de basis vormen voor een civiele vordering tot ontslag van de bestuurder (zonder exit-vergoeding) of tot schadevergoeding. Ik heb reeds jaren geleden verdedigd, dat de OK in een enquêteprocedure drie uitspraken kan geven en niet slechts twee¹⁷; in die stelling wordt ik thans gesteund door Raaijmakers in zijn in noot 2 genoemde artikel.

De Ondernemingskamer (OK) kan in een enquêteprocedure drie beslissingen nemen¹⁸:

- de aanvankelijke twijfel bij het toewijzen van het enquêteverzoek blijkt na de enquête toch ongegrond te zijn: er was toch sprake van juist beleid;
- het beleid is niet juist geweest, maar verdient nog niet de kwalificatie van wanbeleid;
- wanbeleid, dus een beleid dat geen redelijk handelende bestuurder voor zijn rekening had kunnen nemen.

In het recht is het zelden slechts wit of zwart. Meestal zijn vele tinten grijs denkbaar. Dat geldt in versterkte mate, indien een rechter een marginaal oordeel moet uitspreken over het gevoerde beleid bij een vennootschap.

De vraag rijst, of met het oordeel van de OK, dat er sprake is geweest van wanbeleid of van onjuist beleid, voldoende vaststaat, dat de betrokken bestuur-

der tegenover de vennootschap aansprakelijk is voor schadevergoeding, indien hem een ernstig verwijt treft.¹⁹ Deze vraag noopt tot drie opmerkingen:

- Indien de OK heeft uitgesproken, dat er sprake is geweest van wanbeleid of onjuist beleid komt daarmee nog niet vast te staan, dat de bestuurder jegens de vennootschap schadevergoeding verschuldigd is, omdat de enquêteprocedure een verzoekschriftprocedure is met een onvoldoende contentieus karakter (de procedure wordt gevoerd tussen de klagende aandeelhouders en de vennootschap, waarbij de bestuurder geen procespartij is). Zo'n vaststelling door de OK levert wel een vermoeden op, dat voor tegenbewijs door de aangesproken bestuurder vatbaar is.
- Indien het oordeel van de OK, dat er sprake is geweest van wanbeleid, slechts is gebaseerd op het onweerlegbare vermoeden van artikel 2:138/248 lid 2 BW (slechte administratie of jaarrekening niet gepubliceerd), dan levert die uitspraak van de OK zelfs geen vermoeden op, dat de bestuurder zich heeft schuldig gemaakt aan onbehoorlijke vervulling van de aan de bestuurder opgedragen taak.
- Indien de betrokkene zowel grootaandeelhouder is als bestuurder en de hem verweten gedragingen hem niet betreffen als bestuurder maar als grootaandeelhouder, kan het oordeel van de OK dat de betrokkene als grootaandeelhouder (dus als a.v.a.) zich schuldig heeft gemaakt aan wanbeleid, nog geen vermoeden opleveren, dat de betrokkene ook als bestuurder wanbeleid heeft gepleegd.²⁰

Uit het voorgaande blijkt ook, dat ik het in zoverre niet met Maeijer²¹ eens ben, dat artikel 2:9 BW mijns inziens gelijk staat met onbehoorlijk bestuur en niet met kennelijk onbehoorlijk bestuur (een term die op marginale toetsing wijst) en eveneens gelijk staat met onjuist beleid (art. 2:354 BW) en niet met wanbeleid (art. 2:356 BW).

De vraag, in hoeverre de code inzake corporate governance invloed zal kunnen uitoefenen op de rechtspleging in de vijf overgebleven rechtsgangen kan derhalve mijns inziens als volgt worden beantwoord:

- Bij de beantwoording van de vraag, of een besluit van een orgaan van de rechtspersoon moet worden vernietigd wegens strijd met de redelijkheid en billijkheid (art. 2:15 BW), kan rekening worden gehouden met de code, bijv. in het geval aan bestuurders opties worden toegekend in strijd met de code, die voorschrijft, dat opties slechts voorwaardelijk mogen worden toegekend en pas onvoorwaardelijk worden, als de bestuurders de vooraf vastgestelde prestatiecriteria hebben gerealiseerd.
- Het enkele feit, dat een bestuurder in strijd met de code heeft gehandeld, leidt niet tot de vaststelling van 'kennelijk onbehoorlijk bestuur' in de zin van de bestuurdersaansprakelijkheid ex artikel 2:138/248 BW.
- Bij de beantwoording van de vraag, of de rechtspersoon en de degenen, die krachtens de wet of de statuten bij zijn organisatie zijn berokken, zich als zodanig jegens elkander hebben gedragen naar hetgeen door redelijkheid en billijkheid wordt gevorderd (art. 2:8 BW), kan betekenis worden toegekend aan de code, bijv. indien de a.v.a. een bestuurder voor de derde maal voor een periode van vier jaar herbenoemt, of iemand tot commissaris benoemt, die reeds het maximum aantal commissarissen vervult, of wanneer iemand tot commissaris wordt benoemd, wiens onafhankelijkheid twijfelachtig is.
- de rechtbank, die moet oordelen over de vraag, of

een bestuurder tegenover de rechtspersoon in gebreke is gebleven met een behoorlijke vervulling van de aan hem opgedragen taak (art. 2:9 BW), kan daarbij betekenis toekennen aan een overtreding van de code, bijvoorbeeld bij de beleggingen van zijn privé-vermogen (de bestuurder moet hetzij beleggen in aandelen in de eigen vennootschap of in beursgenoteerde beleggingsfondsen, hetzij het vrije beheer van zijn portefeuille overdragen aan een onafhankelijke derde).

- de Ondernemingskamer, die slechts constateert, dat in strijd is gehandeld met de code, mag, op één uitzondering na, daarop in het kader van een enquêteprocedure niet het oordeel van wanbeleid (art. 2:355 en art. 356 BW) uitspreken maar wel het oordeel onjuist beleid (art. 2:354 BW).

Die ene uitzondering, waarbij strijd met de code wel tot het oordeel wanbeleid kan leiden, betreft de toekenning van een onevenredige exit-vergoeding ('graaien'). Daarbij zwijg ik over illegaal 'graaien', dat wil zeggen onrechtmatige onttrekkingen voor privé-doeleinden, waaromtrent de Ondernemingskamer zich reeds herhaaldelijk heeft uitgesproken²². Ik beperk mij tot gelegaliseerd 'graaien' dat wil zeggen een door de RvC of de a.v.a. goedgekeurde onevenredig hoge exit-vergoeding, of een exit-vergoeding, die weliswaar niet onevenredig is maar ook aan de ex-bestuurder zou worden toegekend, indien die bestuurder door wanprestatie zou worden genoopt ontslag te nemen of te krijgen (Scheepbouwer, Moberg). Dat in dergelijke gevallen ook de Hoge Raad het oordeel 'wanbeleid' aanvaardt, blijkt uit de verwerping van het derde cassatiemiddel in de procedure Rodamco N.A. (zie noot 16). In dat geval was een besluit genomen tot verhoging van de exit-vergoedingen voor leden van de raad van bestuur van RNA en van Free-land en tot verruiming van het begrip 'change of control'. De Hoge Raad verwierp het beroep in cassatie tegen het oordeel van de Ondernemingskamer, dat er ten deze sprake was van wanbeleid.²³

Conclusie

Mijn slotsom is, dat de corporate governance code, nadat de wet een basis zal hebben geschapen door codificatie van de regel: pas toe of leg uit, in de rechtspleging een belangrijke rol zal kunnen vervullen maar niet bij marginale begrippen als 'kennelijk onbehoorlijk bestuur' en 'wanbeleid'. De code zal die rol in het bijzonder vervullen bij de nadere invulling van algemene termen als redelijkheid en billijkheid, niet behoorlijke vervulling van de aan de bestuurder (art. 2:9 BW) of commissaris (art. 2:149 BW) opgedragen taak of onjuist beleid (art. 2:354 BW). Bij toetsing daaraan kan zulks leiden tot vernietiging van een besluit van een orgaan van de rechtspersoon wegens strijd met de redelijkheid en billijkheid (art. 2:15 BW), tot vaststelling, dat in strijd is gehandeld met de regel dat binnen een rechtspersoon organen (en anderen) zich jegens elkander dienen te gedragen naar redelijkheid en billijkheid (art. 2:8 BW) of tot de vaststelling dat er sprake is van niet behoorlijke vervulling van de aan de bestuurder opgedragen taak (art. 2:9 BW) of van onjuist beleid (maar niet wanbeleid) in het kader van een enquêteprocedure (art. 2:354 BW).

Op de hoofdregel, dat schending van de code in het algemeen niet zal kunnen leiden tot het oordeel van 'wanbeleid' of 'kennelijk onbehoorlijk bestuur' dient een uitzondering te worden gemaakt voor buitenproportionele beloningen voor bestuurders enz. hetzij in het kader van opties hetzij in het kader van een exit-vergoeding.

Bovendien is deze implementatie voorlopig beperkt tot beursvennootschappen. Het betreft hier een onderscheiding, die tot dusverre alleen in het effectenrecht maar niet in het vennootschapsrecht gemaakt werd: daar kent met slechts de onderscheidingen tussen NV's en BV's en tussen vennootschappen, die ten volle, ten dele of in het geheel niet aan de structuurregeling zijn onderworpen. Er moet worden afgewacht, of de inkleuring die aldus aan bepaalde regels van het vennootschapsrecht wordt gegeven, te zijner tijd geheel of ten dele naar analogie zal worden toegepast op niet-beursvennootschappen. ■

22. Zie bijv. OK 18 april 2002, *JOR* 2002/187, OK 29 april 2002, *JOR* 2002/221, OK 18 juli 2002, *JOR* 2002/181 (alle drie betreffende onevenredig hoge managementvergoedingen), OK 2 juli 2002, *JOR* 2002/222 en OK 26 april 2002, *JOR* 2002/216.

23. Zie hieromtrent mrs B. Winters, E.W.A. van de Weert en C.L. de Bel (alle drie van De Brauw, Blackstone, Westbroek), 'De afloop van de sluipoverval van Westfield op RNA', *V&O* september 2003, p. 134-138.