

ANNOTATIE

# Aansprakelijkheidsrisico's bij het gebruiken van een lege projectvennootschap: aandeelhouders- of bestuurdersaansprakelijkheid?

*prof. mr. E.C.H.J. Lokin en O.J.W. Schotel*

*Annotatie bij Hoge Raad, 24-03-2017, ECLI:NL:HR:2017:484 (OR-2017-0109)*

*De auteurs gaan aan de hand van het Hanzevast/G4 II-arrest in op het verhaalsrisico bij het contracteren door middel van lege projectvennootschappen en de vraag in hoeverre een eventuele aansprakelijkheid in een dergelijk geval geënt dient te worden op bestuurdersaansprakelijkheid, een indirecte doorbraak van aansprakelijkheid, of wellicht op beide.*

## **1 Inleiding**

Aanleiding voor deze bijdrage is een door ons waargenomen trend in de rechtspraak om een aandeelhouder-bestuurder van de vennootschap die geen verhaal biedt aan te spreken op grond van bestuurdersaansprakelijkheid, terwijl de omstandigheden waarop de aansprakelijkheid wordt gebaseerd op het eerste oog meer lijken te wijzen in de richting van een onrechtmatig handelen in de hoedanigheid van aandeelhouder. Een dergelijke route wordt bijvoorbeeld gekozen in gevallen waarin een enig aandeelhouder-bestuurder zijn aandelen in de vennootschap voor een symbolisch bedrag verkoopt aan een katvanger. Na de verkoop wordt (het vermogen van) de vennootschap, via een turboliquidatie of zetelverplaatsing naar het buitenland, buiten bereik van de schuldeisers gebracht. In de rechtspraak zijn diverse gevallen bekend waarin de directeur-grotoaandeelhouder (hierna: DGA) vervolgens als bestuurder aansprakelijk wordt gehouden voor de overdracht van de aandelen die de DGA in hoedanigheid van aandeelhouder heeft verricht.[1]

Een tweede aanleiding voor dit artikel is de in de praktijk gebruikelijke constructie waarbij de economische koper bij de koop en levering van onder meer vastgoed en aandelen een projectvennootschap of *special purpose vehicle* (hierna: SPV) opricht, die vervolgens als formele wederpartij van de verkoper optreedt.[2] Het doel van deze constructie is veelal om de verschillende delen van het groepsvermogen van de koper te scheiden en zo risico's te spreiden. Daarnaast is de constructie in een overnamesituatie van ondernemingen, zeker indien de koper een *private equity*-fonds is, vaak door fiscale motieven ingegeven.

Indien gebruik wordt gemaakt van een SPV of projectvennootschap rijst de vraag bij wie het verhaalsrisico ligt indien de (ver)koop niet verloopt zoals partijen voor ogen stond. De SPV is over het algemeen immers een lege huls zonder financiële middelen.[3] Kan de wederpartij een eventuele schade verhalen op de enig aandeelhouder-bestuurder van de SPV? En in welke hoedanigheid? Of komt het risico voor het handelen met een lege projectvennootschap voor eigen rekening?

Voorname vraagstukken komen samen in het arrest van de Hoge Raad van 24 maart 2017[4] tussen enerzijds G4 C.V. (hierna: G4) en G4 Beheer B.V. (hierna: G4 Beheer; gezamenlijk met G4: G4 c.s.) en anderzijds Hanzevast Beleggingen III B.V. (hierna: Hanzevast III) en Hanzevast Beleggingen B.V. (hierna: Hanzevast Beleggingen; gezamenlijk met Hanzevast III: Hanzevast c.s.). Deze zaak gaat in de kern om de niet-nakoming en (al dan niet gerechtvaardigde) ontbinding van een koopovereenkomst, de vergoeding van de daaruit voortvloeiende (ontbindings)schade en de verplichtingen van een aandeelhouder-bestuurder van een projectvennootschap in dat verband. Dit arrest is het resultaat van de tweede cassatieronde in de procedure tussen partijen, na een arrest van de Hoge Raad op 8 juli 2011,[5] dat vooral op de geldigheid van de ontbindingsverklaring en de schadevergoedingsplicht van de ontbindende partij ziet. Voor het leesgemak duiden wij hierna het arrest van 8 juli 2011 aan als 'G4/Hanzevast I' en het hieronder te bespreken arrest van 24 maart 2017 als 'Hanzevast/G4 II'.

In deze bijdrage zullen wij aan de hand van Hanzevast/G4 II ingaan op het verhaalsrisico bij het contracteren door middel van lege projectvennootschappen en de vraag in hoeverre een eventuele aansprakelijkheid in een dergelijk geval geënt dient te worden op bestuurdersaansprakelijkheid, een indirecte doorbraak van aansprakelijkheid,[6] of wellicht op beide.

In paragraaf 2 lichten wij de feiten en rechtsgang toe. Vervolgens komen wij in paragraaf 3 tot een commentaar op het arrest Hanzevast/G4 II. Hierbij komen achtereenvolgens aan bod: de route van de bestuurdersaansprakelijkheid die eiseressen in onderhavig arrest hebben gekozen (par. 3.1), de omstandigheden die tot bestuurdersaansprakelijkheid leiden (par. 3.2), de mogelijkheid van een indirecte doorbraak van aansprakelijkheid naar de moeder (par. 3.3)

en de voordelen van bestuurdersaansprakelijkheid ten opzichte van doorbraak (par. 3.4). In paragraaf 4 komen wij tot een conclusie.

## **2 Feiten en rechtsgang**

### *2.1 Feiten*

De feiten die aanleiding hebben gegeven tot de twee arresten van de Hoge Raad zijn overzichtelijk:

Ontwikkelingsmaatschappij G4 heeft het project Euroborg te Groningen ontwikkeld en gebouwd. Dit project omvat een multifunctioneel complex met kantoren en het stadion waar FC Groningen haar thuiswedstrijden speelt (de Groene Hel of Groene Kathedraal genoemd, afhankelijk van de gezindheid van de bezoeker). Ontwikkelingsmaatschappij G4 Beheer is de enige beherend vennoot van G4. De Hanzevastgroep houdt zich onder meer bezig met het verhuren en managen van commercieel vastgoed. Hanzevast III is een projectvennootschap met als enig aandeelhouder en bestuurder Hanzevast Beleggingen. G4 c.s. en Hanzevast c.s. hebben 'langdurig onderhandeld' over de koop van kantoorruimte in de Euroborg door Hanzevast c.s. In een brief van 27 mei 2004 heeft Hanzevast III aan G4 Beheer aangeboden dit te kopen onder de in de brief vermelde voorwaarden. Deze brief is ondertekend door Hanzevast Beleggingen namens Hanzevast III als koper en G4 Beheer (in naam van G4) als verkoper. Vanaf mei 2004 hebben partijen onderhandeld over de vormgeving en technische uitvoering van de kantoorruimte. Op 4 februari 2005 heeft G4 een op 15 oktober 2004 gedateerde technische omschrijving van Hanzevast c.s. ontvangen. G4 heeft vervolgens kenbaar gemaakt dat oplevering conform de wensen van Hanzevast c.s. zou leiden tot EUR 1,9 miljoen meerwerk. Op 29 juli 2005 stuurde Hanzevast III een brief aan G4, waarbij zij zich op het standpunt stelde dat er geen overeenstemming was bereikt over de overeenkomst. Voor zover dat wél het geval zou zijn geweest, zou G4 volgens Hanzevast III tekortschieten in de nakoming, omdat G4 niet bereid was de kantoorruimte tegen de overeengekomen koopprijs op het vereiste niveau af te leveren. Na een laatste termijn van vijftien dagen ontbond Hanzevast III de overeenkomst. G4 c.s. vorderden vervolgens schade van Hanzevast III ter hoogte van het verschil tussen de overeengekomen koopprijs en de dagwaarde van het vastgoed op grond van artikel 6:277 van het Burgerlijk Wetboek (BW), de ontbindingschade. Ten aanzien van Hanzevast Beleggingen stelden G4 c.s. dat Hanzevast III een speciaal met het oog op de afwikkeling van de overeenkomst opgerichte 'lege' projectvennootschap is, waarvan Hanzevast Beleggingen de directeur/aandeelhouder is. Bovendien was Hanzevast Beleggingen nauw betrokken bij de onderhandelingen die tot het sluiten van de overeenkomst hebben

geleid. Derhalve stelden G4 c.s. Hanzevast Beleggingen aansprakelijk als bestuurder. De eerste ronde leidde tot cassatie van het eindarrest van het Gerechtshof Leeuwarden. In G4/Hanzevast I oordeelt de Hoge Raad dat een wederpartij (in casu: G4) kan bestrijden dat de ontbindingsverklaring gerechtvaardigd was, maar zich erbij neer kan leggen dat degene die de ongerechtvaardigde ontbindingsverklaring heeft uitgebracht (in casu: Hanzevast III) niet meer uitvoert; de wederpartij zal dan ook van haar zijde de overeenkomst niet (verder) uitvoeren. In een zodanig geval ziet de wederpartij weliswaar af van haar recht op nakoming, maar dat betekent niet zonder meer dat zij daarmee ook haar rechten prijsgeeft die voortvloeien uit de niet-gerechtvaardigde ontbindingsverklaring.[7] De schade die het gevolg is van het niet (verder) uitvoeren van de overeenkomst, daaronder begrepen het zogeheten positief contractsbelang, moet worden vergoed door de schuldenaar wiens verzuim heeft geleid tot het niet (verder) uitvoeren van de overeenkomst.[8]

## 2.2 Procedure na verwijzing[9]

Het verwijzingshof Arnhem (niet veel later: Arnhem-Leeuwarden) komt vervolgens bij tussenarrest van 23 juli 2013 (hierna: het Tussenarrest) en het eindarrest van 8 september 2015 (hierna: het Eindarrest)[10] tot het oordeel dat Hanzevast III een niet-gerechtvaardigde ontbindingsverklaring heeft uitgebracht, dat beide partijen de overeenkomst voor beëindigd houden en dat Hanzevast III op voet van artikel 6:74 BW schadelijkt is jegens G4.[11]

In het Tussenarrest behandelt het hof in r.o. 3.19-3.21 de bestuurdersaansprakelijkheid van Hanzevast Beleggingen. Daartoe stelt het voorop in r.o. 3.19:

‘(...) In projecten als het onderhavige is het niet ongebruikelijk dat een lege projectvennootschap wordt opgericht die als koper zal optreden en door de moedervenootschap van middelen zal worden voorzien op het moment dat het vastgoed wordt geleverd. Partijen zijn in onderhavige zaak overeengekomen dat Hanzevast de projectvennootschap Hanzevast III zou fourneren op het moment van levering en er aldus zorg voor zou dragen dat de koper de met G4 gesloten overeenkomst zou kunnen nakomen. Onder die condities heeft de bestuurder van Hanzevast III namens Hanzevast III de overeenkomst met G4 ondertekend. Bij het aangaan van de overeenkomst zijn partijen er dus beide van uitgegaan dat de projectvennootschap Hanzevast III de koopovereenkomst zou kunnen nakomen omdat zij dan van voldoende financiële middelen zou zijn voorzien. De verantwoordelijkheid van de bestuurder lag er dus in Hanzevast III tijdig te (laten) fourneren zodat zij in staat zou zijn de overeenkomst met G4 na te komen. G4 heeft in dat verband geen zekerheden bedongen, ervan uitgaande dat Hanzevast – destijds kapitaalkrachtig als grootste kantorenbelegger in Nederland – de projectvennootschap de aankoopssom c.a. zou verstrekken op het moment van levering. Naar het oordeel van het hof mocht G4 daar destijds ook van

uitgaan.’

Aangezien vergoeding van het positief contractsbelang in de plaats treedt van nakoming, heeft dit ook gevolgen voor de omvang van de schadevergoedingsplicht van Hanzevast Beleggingen, blijkt uit r.o. 3.20:

‘(...) Het moet als onrechtmatig worden geoordeeld indien Hanzevast als bestuurder in weerwil van de overeenkomst Hanzevast III op het moment van levering niet zou hebben voorzien van de financiële middelen om haar in staat te stellen de overeenkomst met G4 na te komen. In het verlengde daarvan ligt het dat niet kan worden aanvaard dat de bestuurder de projectvennootschap niet van financiële middelen voorziet indien de projectvennootschap door een ongegronde ontbinding niet nakomt, haar verzuim niet zuivert en daarom gehouden is het positief contractsbelang aan haar wederpartij te voldoen.’

Het gerechtshof overweegt in r.o. 3.21 dat hieruit volgt dat:

‘(...) Hanzevast als bestuurder van Hanzevast III een ernstig persoonlijk verwijt treft en zij dus aansprakelijk is voor zover zij Hanzevast III niet van voldoende financiële middelen zou voorzien om het positief contractsbelang aan G4 te voldoen (...).’

Ook in het Eindarrest zag het hof geen reden om terug te komen van zijn oordeel aangaande de bestuurdersaansprakelijkheid van Hanzevast Beleggingen (r.o. 2.3).

### 2.3 Hoge Raad

De Hoge Raad herhaalt eerst integraal r.o. 3.19-3.21 van het Tussenarrest en r.o. 2.3 van het Eindarrest. De kernoverweging is r.o. 3.3.2, waarin de Hoge Raad vaststelt dat het hof de maatstaf geformuleerd in het arrest Ontvanger/Roelofsen<sup>[12]</sup> had aangelegd en de omstandigheden die het gerechtshof van belang achtte, parafraseert:

‘Hanzevast Beleggingen heeft, namens de daartoe speciaal door haar opgerichte lege projectvennootschap Hanzevast III, de onderhandelingen met G4 c.s. gevoerd en de koopovereenkomst ondertekend. Ingevolge de koopovereenkomst tussen Hanzevast III en G4 mocht laatstgenoemde ervan uitgaan dat Hanzevast Beleggingen ervoor zou zorgdragen dat Hanzevast III van voldoende financiële middelen zou worden voorzien om op het moment van levering van de kantoorruimte de koopsom te kunnen voldoen. Ook Hanzevast Beleggingen was zich ervan bewust dat G4 daarvan uitging en om die reden geen zekerheden had bedongen. Het zou onrechtmatig tegenover G4 zijn geweest indien Hanzevast Beleggingen op het moment van levering van de kantoorruimte niet ervoor zou hebben zorggedragen dat Hanzevast III van voldoende financiële middelen zou zijn voorzien om de

koopsom te voldoen. Naar het oordeel van het hof is van onrechtmatigheid eveneens sprake in het onderhavige geval, waarin Hanzevast Beleggingen als bestuurder van Hanzevast III de ontbinding van de koopovereenkomst op onjuiste gronden heeft ingeroepen, daaruit een schadevordering van G4 jegens Hanzevast III is voortgevloeid en Hanzevast Beleggingen nalaat ervoor zorg te dragen dat Hanzevast III van voldoende financiële middelen is voorzien om die schadevordering te kunnen voldoen.’

Op grond van deze omstandigheden sanctioneert de Hoge Raad het oordeel van het gerechtshof dat Hanzevast Beleggingen heeft bewerkstelligd of toegelaten dat Hanzevast III niet kon nakomen en dat zij wist of redelijkerwijs had behoren te begrijpen dat Hanzevast III geen verhaal zou bieden. De Hoge Raad overweegt vervolgens dat het middel derhalve geen doel treft.

### **3 Commentaar**

#### *3.1 De juiste route van Ontvanger/Roelofsen*

Centraal in deze procedure staat de bestuurdersaansprakelijkheid van de aandeelhouder-bestuurder van Hanzevast III. De maatstaf voor bestuurdersaansprakelijkheid die het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden hanteert, is geformuleerd door de Hoge Raad in het arrest Ontvanger/Roelofsen en is daarmee in lijn met bestaande jurisprudentie. Deze maatstaf komt erop neer dat de bestuurder een ernstig persoonlijk verwijt moet worden gemaakt van het feit dat een crediteur schade lijdt door het onbetaald en onverhaalbaar blijven van zijn vordering op de rechtspersoon. Het ‘ernstig persoonlijk verwijt’ is een verhoogde aansprakelijkheidsdrempel die recht doet aan de rechtspersoonlijkheid van de vennootschap.[13] De Hoge Raad onderscheidde in dit arrest twee gevalstypen waarin de bestuurder wist of redelijkerwijze behoorde te begrijpen dat de vennootschap niet aan haar verplichtingen zou kunnen voldoen noch verhaal zou bieden, en derhalve aansprakelijk is, namelijk wanneer een bestuurder (i) namens de vennootschap heeft gehandeld, dan wel (ii) heeft bewerkstelligd of toegelaten dat de vennootschap haar wettelijke of contractuele verplichtingen niet nakomt.[14] Daarnaast liet de Hoge Raad expliciet de deur open voor andere gevalstypen.[15] Het verschil tussen de onder (i) genoemde aansprakelijkheid (de zogenaamde Beklamel-norm) en de onder (ii) genoemde aansprakelijkheid (veelal betalingsonwil of frustratie van verhaal) zit onder meer in het peilmoment. Waar de Beklamel-norm ziet op het moment van contracteren,[16] ziet de onder (ii) genoemde aansprakelijkheid veelal op de periode daarna.[17] Steeds is echter van belang dat de schadelijke gevolgen van het handelen objectief voorzienbaar zijn voor de bestuurder.[18]

G4 c.s. stelden in onderhavige casus dat er sprake is van een Beklamel-situatie. Voor het

ontstaan van de aansprakelijkheid van de bestuurder sluiten zij daarmee dus aan bij het moment van contracteren. De gedachte hierachter zal allicht zijn dat Hanzevast Beleggingen op dat moment al wist dat Hanzevast III een lege vennootschap was en zodoende kon voorzien dat Hanzevast III zonder financiële middelen noch zou kunnen nakomen, noch enige schadevergoeding zou kunnen voldoen. G4 c.s. gaan daarmee echter voorbij aan het feit dat ten tijde van het sluiten van de overeenkomst met (tussenkompst van) de lege projectvennootschap in beginsel nog niet objectief voorzienbaar was dat nakoming zou uitblijven en dat het verhaal van een daaruit voortvloeiende schade niet mogelijk zou blijken. Immers, er was enerzijds een financieringsfaciliteit bij de Friesland Bank en anderzijds was niet voorzienbaar dat de overeenkomst ten onrechte ontbonden zou worden. De keuze voor gevalstype (i) van Ontvanger/Roelofsen is in onderhavige casus derhalve een verkeerde.

Deze conclusie is eveneens op te maken uit de door het hof vastgestelde verwijten die voornamelijk zien op de periode na contracteren. Het hof plaatst de gestelde feiten en omstandigheden derhalve in de sleutel van gevalstype (ii) en 'repareert' daarmee de verkeerde afslag van G4 c.s. Hoewel Hanzevast c.s. dit repareren nog aan de orde stelden in cassatie, stelt A-G Wissink dat dit in zijn optiek 'niet het springende punt is'.<sup>[19]</sup> Ook de Hoge Raad gaat aan het bezwaar van Hanzevast c.s. voorbij door te stellen dat het hof de vraag of Hanzevast Beleggingen aansprakelijk is, beoordeeld heeft aan de hand van de maatstaf van Ontvanger/Roelofsen. Nu het middel tegen toepassing van deze maatstaf op zichzelf niet opkomt, dient dit in cassatie tot uitgangspunt. Vervolgens plaatst ook de Hoge Raad de aansprakelijkheid van Hanzevast Beleggingen als bestuurder in de sleutel van categorie (ii) van Ontvanger/Roelofsen. Hij merkt op dat in het oordeel van het hof besloten ligt dat Hanzevast Beleggingen heeft bewerkstelligd of toegelaten dat Hanzevast III haar verplichtingen jegens G4 niet kon nakomen, terwijl Hanzevast Beleggingen wist of redelijkerwijze had behoren te begrijpen dat Hanzevast III geen verhaal zou bieden voor de schadevordering van G4, doordat Hanzevast Beleggingen er geen zorg voor heeft gedragen dat Hanzevast III van financiële middelen is voorzien.<sup>[20]</sup>

Met vorenstaande benadrukt de Hoge Raad dat de precieze route die gevolgd wordt om tot vaststelling van overtreding van de ernstig-verwijtmaatstaf te komen niet van belang is zolang de gestelde feiten en omstandigheden het oordeel kunnen dragen dat de bestuurder een ernstig verwijt kan worden gemaakt.<sup>[21]</sup> A-G Timmerman zette dit reeds uiteen in zijn conclusie bij ING/X.<sup>[22]</sup> Hij merkte daar op dat vorenstaande overigens niet betekent dat het niet van belang zou zijn om de verschillende situaties waarin sprake kan zijn van bestuurdersaansprakelijkheid, van elkaar te onderscheiden. Het belang van de verschillende gevalstypen kan zijn gelegen in het beantwoorden van de vraag welke inhoud aan de open norm ernstig verwijt gegeven dient te worden.<sup>[23]</sup>

Nu in casu op grond van de door G4 c.s. gestelde feiten evengoed een ‘onder (ii) genoemd geval’ kan worden geconstrueerd, leidt de keuze van G4 om haar vordering te plaatsen in de Beklamel-sleutel niet tot een ongunstige afloop. Wel volgt uit het Hanzevast/G4 II-arrest dat in een geval als het onderhavige het feit dat de SPV op het moment van contracteren niet over voldoende fondsen beschikt om na te kunnen komen weliswaar een belangrijke omstandigheid is, maar de bestuurdersaansprakelijkheid in beginsel pas ontstaat door de handelingen die de bestuurder verricht of juist niet verricht na het moment van contracteren met de lege projectvennootschap.[24]

### *3.2 Aansprakelijkheid van de moeder en bestuurder?*

Een tweede opmerking die wij willen maken bij het onderhavige arrest ziet op de verwevenheid van de handelingen van Hanzevast Beleggingen als enig aandeelhouder van Hanzevast III met haar laakbaar handelen als bestuurder. Daarbij dient te worden vooropgesteld dat G4 c.s. hun vorderingen baseerden op bestuurdersaansprakelijkheid, waardoor de rechtsstrijd zich hiertoe beperkte. Is er nu daadwerkelijk sprake van een zuivere vorm van bestuurdersaansprakelijkheid? En hadden G4 c.s. nog andere wegen kunnen bewandelen?

#### *Het kernverwijt*

Wanneer wij kijken naar de overwegingen van het hof en de Hoge Raad die leiden tot de aansprakelijkheid van Hanzevast Beleggingen als bestuurder, dan is de feitelijke invulling van de aansprakelijkheidsmaatstaf die van belang wordt geacht een drietrapsraket:

1. Hanzevast Beleggingen heeft niet zelf, maar namens de daartoe speciaal opgerichte lege SPV Hanzevast III de onderhandelingen gevoerd en gecontracteerd met G4.
2. G4 mocht ervan uitgaan dat Hanzevast Beleggingen voor voldoende financiële middelen zou zorgen, uit eigen zak of aangetrokken van derden, om op het moment van levering de koopsom te voldoen en – zoals ook Hanzevast Beleggingen wist – bedong G4 daarom geen zekerheden.
3. En door (a) de ontbinding van de koopovereenkomst op onjuiste gronden in te roepen én (b) vervolgens na te laten ervoor zorg te dragen dat Hanzevast III van voldoende financiële middelen is voorzien om de schadevergoeding te voldoen, kan Hanzevast Beleggingen een ernstig verwijt worden gemaakt van haar handelen.

De Hoge Raad overweegt nadrukkelijk dat de hierboven genoemde omstandigheden in onderlinge samenhang het oordeel kunnen dragen dat Hanzevast Beleggingen als bestuurder



van Hanzevast III aansprakelijk is jegens G4, omdat haar persoonlijk een ernstig verwijt kan worden gemaakt van haar handelen. Als de omstandigheden apart van elkaar worden bekeken, dan valt op dat slechts een deel ziet op het handelen van Hanzevast Beleggingen als bestuurder en het andere deel op Hanzevast Beleggingen in hoedanigheid van aandeelhouder.

#### *Het aanwijzen van een contractspartij*

De eerste trap kent onzes inziens twee belangrijke elementen. Allereerst wordt daarin benadrukt dat Hanzevast Beleggingen niet zelf maar namens Hanzevast III de onderhandelingen heeft gevoerd en de overeenkomst heeft ondertekend.[25] Dit gegeven sluit aldus uit dat Hanzevast Beleggingen zelf als contractspartij te gelden heeft. In het onderhavige arrest lijken de feiten ook geen andere vaststelling te ondersteunen. Desalniettemin kan de vraag wie binnen de groep als contractspartij optreedt een rol spelen wanneer met projectvennootschappen wordt gehandeld, zoals bleek uit de volgende overweging van de voorzieningenrechter te Amsterdam:[26]

‘Een onderneming die werkt met projectvennootschappen, roept zelf het risico in het leven dat bij haar contractant verwarring ontstaat over de vraag wie als diens contractspartij heeft te gelden. Op een dergelijke onderneming rust een verplichting om de nodige maatregelen te treffen om te voorkomen dat bij de contractspartij van een andere groepsvennootschap deze verwarring ontstaat, om alert te zijn op signalen dat desondanks verwarring is ontstaan, alsmede om in dat geval zo spoedig mogelijk duidelijk te maken welke vennootschap in werkelijkheid partij bij de overeenkomst is.’[27]

Aan deze overweging lijkt een meer algemene gedachte ten grondslag te liggen dat op degene die gebruik maakt van een projectvennootschap in beginsel de verplichting rust om enige onduidelijkheid bij de wederpartij te voorkomen. Bartman signaleerde in dit verband een ‘groeiend rijtje van rechterlijke uitspraken waarin degene die zijn onderneming voert met behulp van een veelvoud aan verbonden rechtspersonen en handelsnamen – en daardoor verwarring zaait over welke entiteit nu als wederpartij bij een contract heeft te gelden – het risico loopt zelf voor de verplichtingen daaruit te moeten opdraaien’.[28] Overigens was deze verwarring in Hanzevast/G4 II niet aan de orde. Het was immers duidelijk dat G4 als formele contractspartij zou optreden.

Het tweede element is de nadruk die deze eerste trap lijkt te leggen op de omstandigheid dat G4 en Hanzevast Beleggingen de oorspronkelijke partijen waren in de onderhandelingen over de overeenkomst. Dat Hanzevast Beleggingen vervolgens ervoor heeft gekozen om een speciaal daarvoor opgerichte lege dochtervennootschap op te laten treden als daadwerkelijke contractspartij, lijkt onverlet te laten dat G4 heeft mogen vertrouwen op een verregaande

betrokkenheid van Hanzevast Beleggingen bij het welslagen van de overeenkomst.[29] Deze laatste constatering ziet niet zozeer op het handelen van Hanzevast Beleggingen als bestuurder van Hanzevast III, maar wijst in de richting van het ontstaan van een zorgplicht van Hanzevast Beleggingen in haar hoedanigheid van oorspronkelijke wederpartij en moedervennootschap van Hanzevast III. Ook aan deze omstandigheid lijkt de gedachte ten grondslag te liggen dat in beginsel op de moedervennootschap de verplichting rust enige onduidelijkheid weg te nemen, om te voorkomen dat bij de wederpartij het vertrouwen wordt gewekt dat ook de partij achter de SPV instaat voor de gevolgen van de overeenkomst, ook al is deze geen contractspartij.

#### *Voorzien van voldoende financiële middelen*

Vorenstaande komt terug in het kernverwilt dat Hanzevast Beleggingen vervolgens wordt gemaakt en erop neerkomt dat zij in weerwil van de op haar rustende verplichting weigerde de benodigde fondsen aan te trekken – van zichzelf, dan wel van derden –, terwijl die wel voorhanden zijn. Een vraag die daarbij rijst, is op grond van welke omstandigheid (en daarmee in welke hoedanigheid) Hanzevast Beleggingen verplicht is de projectvennootschap van financiële middelen te (laten) voorzien.

Het hof overweegt hierover dat het niet ongebruikelijk is dat een lege projectvennootschap wordt opgericht die als koper zal optreden en door de ‘moedervennootschap’ van middelen zal worden voorzien op het moment dat het vastgoed wordt geleverd. Voorts stelt het hof dat partijen zijn ‘overeengekomen’ dat Hanzevast Beleggingen ‘zou fourneren’ en aldus de projectvennootschap in staat zou stellen om na te kunnen komen. Het zou daarmee een ‘conditie’ zijn waaronder de bestuurder van Hanzevast III namens die vennootschap tekende, aldus het gerechtshof.[30] Samenvattend stelt het hof dat de verantwoordelijkheid van de bestuurder er dus in lag Hanzevast III tijdig ‘te (laten) fourneren’, zodat zij in staat zou zijn de overeenkomst met G4 na te komen.

Het hof lijkt hiermee twee verplichtingen te construeren. Allereerst gaat het hof ervan uit dat op Hanzevast Beleggingen de verplichting rust om *te fourneren*, hetgeen duidt op een verplichting in de hoedanigheid van moedervennootschap om Hanzevast III van voldoende fondsen te voorzien, welke verplichting voortvloeit uit de omstandigheid dat Hanzevast Beleggingen als oorspronkelijke wederpartij optrad.[31] Voorts is uit de redenering van het hof op te maken dat Hanzevast Beleggingen als bestuurder een eigen verplichting op zich heeft genomen om Hanzevast III *te laten fourneren* – om namens Hanzevast III het recht op het verkrijgen van fondsen in te roepen – door onder deze voorwaarde te tekenen.[32]

De Hoge Raad maakt geen onderscheid tussen beide verplichtingen, maar stelt slechts in meer

algemene bewoordingen dat G4 ‘ingevolge de koopovereenkomst’ ervan uit mocht gaan dat Hanzevast Beleggingen er zorg voor zou dragen dat Hanzevast III van voldoende financiële middelen zou worden voorzien om op het moment van levering van de kantooruimte de koopsom te kunnen voldoen.[33]

Terzijde merken wij op dat niet duidelijk uit de gepubliceerde uitspraken blijkt dat er expliciet ‘overeengekomen’ zou zijn dat Hanzevast Beleggingen zorg zou dragen voor voldoende financiële middelen. Als dat het geval zou zijn, is de situatie volledig anders: G4 c.s. zouden nakoming kunnen vorderen van hetgeen is overeengekomen, wat de – lastige – vaststelling van aansprakelijkheid van Hanzevast Beleggingen in hoedanigheid van bestuurder overbodig zou maken. Dat er sprake zou zijn van een overeenkomst of andere toezegging zijdens Hanzevast Beleggingen aan G4 c.s., strookt ook niet met de overwegingen ten aanzien van het bedingen van zekerheden, waarover nu meer.

#### *Bedingen van zekerheden*

Het hof overweegt dat G4 in verband met voornoemde (dubbele) verplichting geen zekerheden heeft bedongen, ervan uitgaande dat Hanzevast Beleggingen de projectvennootschap de aankoopsom c.a. zou verstrekken op het moment van levering. Interessant is dat de Hoge Raad met eenzelfde redenering komt, maar het perspectief verlegt naar Hanzevast Beleggingen. Zo overweegt de Hoge Raad dat ook Hanzevast Beleggingen zich ervan bewust was dat G4 ervan uitging dat zij zou (laten) fourneren en G4 om die reden geen zekerheden had bedongen. De keuze van de Hoge Raad om primair vanuit het perspectief van Hanzevast Beleggingen naar het niet bedingen van zekerheden door G4 te kijken bevestigt de gedachte dat het in beginsel op de weg ligt van Hanzevast Beleggingen om bij G4 het aanwezige vertrouwen weg te nemen dat Hanzevast Beleggingen (in de hoedanigheid van bestuurder én aandeelhouder) zorg zou dragen voor voldoende financiële middelen. De opmerking van het hof dat Hanzevast Beleggingen ‘destijds kapitaalkrachtig als grootste kantorenbelegger in Nederland’ was, dient in het licht van vorenstaande zo gelezen te worden dat G4 geen aanleiding had om hier niet van uit te gaan.

De vaststelling dat G4 ervan uit mocht gaan dat Hanzevast Beleggingen voor voldoende financiële middelen zou zorgen om op het moment van levering de koopsom te voldoen en – zoals ook Hanzevast Beleggingen wist – G4 *daarom* geen zekerheden bedong, is niet zonder belang. Met een beetje goede wil kan immers evengoed de andere kant op worden geredeneerd. G4 c.s. wisten dat zij contracteerden met een ‘lege’ SPV, oftewel een contractspartij die in gevallen van niet-nakoming geen verhaal zou bieden voor schadevergoedingsvorderingen.[34] Het zou G4 c.s. als professionele partijen evengoed kunnen worden aangerekend dat zij geen zekerheid hebben bedongen door bijvoorbeeld

Hanzevast Beleggingen als borg te laten meetekenen of een andere vorm van funding commitment te laten afgeven, zoals een *equity commitment letter*, concerngarantie of desnoods een nog 'zachter' instrument als een comfort letter.[35] [36] Let wel: deze garantie zou door Hanzevast Beleggingen worden gegeven in hoedanigheid van moeder, niet als bestuurder. Het hof en de Hoge Raad lijken in onderhavige casus echter voor het weerlegbaar vermoeden te kiezen dat G4 c.s.in beginsel erop mocht vertrouwen dat Hanzevast Beleggingen voor voldoende financiële middelen zorgt.[37] Als een dergelijk weerlegbaar vermoeden brede toepassing zou vinden, dan vragen wij ons wel af of dit vermoeden niet te veel afdoet aan de eigen verantwoordelijkheid van een partij zoals G4, die er immers op het moment van sluiten van de overeenkomst van op de hoogte is dat de lege projectvennootschap zonder hulp van de moeder of derden geen verhaal zou bieden.

#### *Van vergoeden aankoopsom naar vergoeden schade*

Ten aanzien van de volgende bouwsteen naar bestuurdersaansprakelijkheid – de derde en laatste trap van de eerdergenoemde raket – lijken de benaderingen van hof en Hoge Raad uiteen te lopen. Waar de overwegingen van het hof de hoedanigheid van Hanzevast Beleggingen *als bestuurder* benadrukken en het hof daarbij een breed toepasbare regel lijkt te formuleren, herformuleert de Hoge Raad zodanig dat de verplichtingen zijn gekoppeld aan *de persoon van Hanzevast Beleggingen*. Het kennelijke gevolg van deze herformulering is tweeledig. Enerzijds vloeien de verplichtingen van Hanzevast Beleggingen aldus niet louter voort uit het zijn van (enig) bestuurder, maar tevens uit het zijn van (enig) aandeelhouder. Anderzijds lijkt het gebruik van de naam Hanzevast Beleggingen een casuïstisch karakter van het arrest te suggereren.

Het hof overweegt in dit verband dat het als onrechtmatig moet worden geoordeeld indien Hanzevast Beleggingen *als bestuurder* in weerwil van de overeenkomst Hanzevast III op het moment van levering niet zou hebben voorzien van de financiële middelen om haar in staat te stellen de overeenkomst met G4 na te komen. In het verlengde daarvan ligt het dat niet kan worden aanvaard dat *de bestuurder* de projectvennootschap niet van financiële middelen voorziet indien de projectvennootschap door een ongegronde ontbinding niet nakomt, haar verzuim niet zuivert en daarom gehouden is het positief contractsbelang aan haar wederpartij te voldoen.

Door slechts te spreken over het handelen in de hoedanigheid van bestuurder lijkt het hof een breed toepasbare regel te formuleren. Allereerst vloeit uit deze overwegingen de regel voort dat een bestuurder telkens persoonlijk ernstig verwijtbaar handelt wanneer hij (1) namens een vennootschap verplichtingen aangaat die de vennootschap vooralsnog niet kan nakomen, en (2) hij vervolgens verzuimt de vennootschap van voldoende financiële middelen te (laten)

voorzien.[38] Uit deze formulering zou verder volgen dat er ook telkens sprake is van ernstig verwijtbaar handelen wanneer de bestuurder (1) namens een vennootschap verplichtingen aangaat die de vennootschap vooralsnog niet kan nakomen, (2) ervoor zorgt dat de vennootschap niet nakomt, en (3) hij er niet voor zorgt dat de vennootschap over voldoende financiële middelen beschikt om de daaruit voortvloeiende schade te vergoeden.

Een ruime regel zoals geformuleerd door het hof brengt vrij verre gaande consequenties met zich mee voor bestuurders van vooralsnog lege vennootschappen die zijn opgericht om als partij bij een transactie te fungeren. Daarbij stellen wij voorop dat, indien eenmaal is vastgesteld dat op een partij de verplichting rust om de aankoopsom te fourneren, daarmee nog niet is gezegd dat op die partij eveneens de verplichting rust om de projectvennootschap van voldoende financiële middelen te voorzien om een eventuele schadevergoeding bij niet-nakoming te voldoen.[39] Het kan goed zijn dat de aankoopsom met vreemd vermogen wordt gefinancierd, waarbij de financier het aangekochte goed als zekerheid kan verkrijgen. Dezelfde financier zal minder snel geneigd zijn de vergoeding van schade te financieren, zoals ook door Hanzevast c.s. betoogd.[40]

In het licht van voorgaande betekent de formulering van het hof dat zelfs als een bestuurder ten tijde van het aangaan van de overeenkomst namens de vennootschap de financiering van de aankoopsom rond heeft, het zwaard van Damocles hem wacht indien de vennootschap geen beroep kan doen op deze financiering bij een aan de bestuurder verwijtbare niet-nakoming. Zorgt de bestuurder in een dergelijk geval niet op een andere manier voor financiering, dan staat zijn onrechtmatig handelen daarmee vast.[41]

Bovenstaande doet er overigens niet aan af dat de feitenrechter dient vast te stellen dat de bestuurder persoonlijk een ernstig verwijt treft. Dit is nadrukkelijk bepaald in een vergelijkbare procedure inzake Crane Services, eveneens een cassatieberoep gericht tegen een arrest van het Hof Arnhem-Leeuwarden, maar ongeveer een maand eerder geweest dan het Tussenarrest in Hanzevast/G4 II.[42] Het hof oordeelde in Crane Services dat de (indirect) bestuurder (tevens indirect aandeelhouder) onrechtmatig handelde door enerzijds (1) een koopovereenkomst van aandelen aan te gaan namens een lege vennootschap op een moment waarop de vennootschap aan de verplichtingen niet kon voldoen en waarvoor zij geen verhaal bood, en anderzijds (2) niet te zorgen voor de benodigde middelen noch (3) tijdig en correct het overeengekomen financieringsvoorbehoud in te roepen. Dit verplichtte de bestuurder tot vergoeding van schade. De Hoge Raad casseerde deze uitspraak omdat het hof slechts had geoordeeld dat de bestuurder onrechtmatig had gehandeld, maar niet had getoetst aan de 'persoonlijk ernstig verwijt'-maatstaf.[43] Bovendien konden de vastgestelde feiten een dergelijke toets niet op een zodanige manier doorstaan dat de Hoge Raad de zaak zelf kon afdoen.[44]

In Hanzevast/G4 II liep het anders. Het is onzes inziens opvallend dat de Hoge Raad kiest voor een voorzichtigere (her)formulering dan in 's hofs Tussenarrest gehanteerd. De Hoge Raad koppelt de plicht om voor voldoende financiële middelen te zorgen niet louter aan het zijn van bestuurder, maar aan het zijn van Hanzevast Beleggingen, zonder haar hoedanigheid te specificeren. Dit uit zich in de herformulering van de overwegingen van het hof door de Hoge Raad, waarin waar mogelijk het woord 'bestuurder' wordt vermeden.[45] Volgens de Hoge Raad zou het onrechtmatig zijn geweest tegenover G4 indien *Hanzevast Beleggingen* op het moment van levering van de kantoorruimte er geen zorg voor zou hebben gedragen dat Hanzevast III van voldoende financiële middelen zou zijn voorzien om de koopsom te voldoen. De Hoge Raad vervolgt dat naar het oordeel van het hof van onrechtmatigheid eveneens sprake is in het onderhavige geval, waarin *Hanzevast Beleggingen als bestuurder* van Hanzevast III de ontbinding van de koopovereenkomst op onjuiste gronden heeft ingeroepen, daaruit een schadevordering van G4 jegens Hanzevast III is voortgevloeid en *Hanzevast Beleggingen* nalaat ervoor zorg te dragen dat Hanzevast III van voldoende financiële middelen is voorzien om die schadevordering te kunnen voldoen.

Door de overwegingen van het hof te herformuleren legt de Hoge Raad alleen bij de ongegronde ontbinding de nadruk op het handelen van Hanzevast Beleggingen als bestuurder. Wat de verplichting betreft voor Hanzevast Beleggingen om voor voldoende financiële middelen te zorgen om de vennootschap in staat te stellen de geleden schade te vergoeden, verbreedt de Hoge Raad als het ware het blikveld. Daardoor wordt ruimte gelaten om de eerder gesignaleerde dubbele verplichting van Hanzevast Beleggingen als omstandigheid nadrukkelijk van toepassing te laten zijn binnen het samenstel van omstandigheden dat uiteindelijk tot bestuurdersaansprakelijkheid leidt. Met andere woorden: de verplichtingen van Hanzevast Beleggingen als bestuurder worden ingekleurd door haar positie als 100%-aandeelhouder en oorspronkelijke wederpartij.

#### *Volledige zeggenschap*

Als we de balans opmaken, komen we tot de constatering dat een onmisbare bouwsteen voor het aannemen van bestuurdersaansprakelijkheid in onderhavige casus de aanneme is dat G4 ervan uit mocht gaan dat Hanzevast Beleggingen er zorg voor zou dragen dat Hanzevast III zowel bij levering als bij vergoeding van de geleden schade van voldoende financiële middelen zou worden voorzien.[46] Het is deze verplichting, die deels rust op Hanzevast Beleggingen als moeder van de projectvennootschap, waardoor Hanzevast Beleggingen in hoedanigheid van bestuurder in staat is om Hanzevast III ook bij niet-nakoming te laten fourneren. Door vervolgens ten onrechte de overeenkomst te ontbinden en Hanzevast III niet te laten fourneren heeft Hanzevast Beleggingen bewerkstelligd of toegelaten dat Hanzevast III haar verplichtingen jegens G4 niet kon nakomen, terwijl Hanzevast Beleggingen wist of

redelijkerwijze had behoren te begrijpen dat Hanzevast III geen verhaal zou bieden voor de schadevordering van G4.[47]

Essentieel is in dit verband dus dat Hanzevast Beleggingen kwalificeert als een zogenaamde ‘volledige zeggenschapshouder’.[48] Uit oudere jurisprudentie, vooral het arrest Van Waning/Van der Vliet,[49] volgt dat ‘degene die de volledige zeggenschap over de vennootschap heeft jegens de betreffende schuldeiser onrechtmatig handelt door na te laten ervoor te zorgen dat gebruik wordt gemaakt van de mogelijkheden die de vennootschap ter beschikking staan om aan voldoende financiële middelen voor verhaal te komen.’ Een schuld behoeft immers niet uit de voor verhaal vatbare vermogensbestanddelen van de schuldenaar te worden voldaan, maar kan ook worden betaald uit andere beschikbare gelden zoals een (concern)kredietfaciliteit. De grens voor deze plicht ligt in de maatstaf van het persoonlijk ernstig verwijt. Wordt echter een (zorg)plicht van de moeder aangenomen om te fourneren, dan zal de bestuurder daar in beginsel een beroep op moeten doen.

### 3.3 Indirecte doorbraak van aansprakelijkheid?

Het ziet er aldus naar uit dat Hanzevast Beleggingen aansprakelijk is als bestuurder doordat (mede) op haar als moeder een bepaalde verplichting rust. Dit geeft te denken over wat de uitkomst zal zijn wanneer de bestuurder van de projectvennootschap een ander is dan de moedervernootschap. In een dergelijk geval speelt allereerst de vraag of aan bestuurdersaansprakelijk kan worden toegekomen indien de bestuurder niet de mogelijkheid heeft om de vennootschap te laten fourneren (bijvoorbeeld omdat de financier niet gehouden is te fourneren ter vergoeding van schade). Het hof lijkt dat als algemene regel te willen aannemen, terwijl de Hoge Raad (nog) niet zover wil gaan. Meer nog lijkt het rechtvaardiger (en gunstiger) voor de wederpartij wanneer de schade verhaald zou kunnen worden op de (vermogende) moeder in plaats van de bestuurder. Onzes inziens laat onderhavige casus zien dat het aanspreken van de moeder uit hoofde van het schenden van een zorgplicht jegens de wederpartij ook tot de mogelijkheden behoort. Wij lichten dit nader toe.

Een van de bouwstenen die tot bestuurdersaansprakelijkheid leidt, is een verplichting die op Hanzevast Beleggingen rust in haar hoedanigheid van moeder van de projectvennootschap. A-G Wissink legt hier kort de nadruk op in zijn conclusie door op te merken dat Hanzevast Beleggingen *in de hoedanigheid van aandeelhouder* kan worden aangerekend dat de gekozen transactiestructuur inherente risico's met zich brengt, die zich verwezenlijkten op het moment dat zij weigerde de SPV van de benodigde gelden te voorzien.[50] Op grond van deze vaststelling lijkt het goed mogelijk dat de casus uit onderhavig arrest ook in de sleutel van een indirecte doorbraak van aansprakelijkheid kan worden geplaatst. Deze indirecte doorbraak wordt geconstrueerd als onrechtmatige daad van de aandeelhouder jegens een derde,

waardoor de eerste uit eigen hoofde aansprakelijk is voor schade die met deze onrechtmatige gedraging in causaal verband staat.[51] Er zijn twee 'gevalstypen' van doorbraak van aansprakelijkheid die onzes inziens in dit kader van belang kunnen zijn.[52]

Ten eerste kan op grond van de overwegingen van hof en Hoge Raad worden geconstrueerd dat Hanzevast Beleggingen ongerechtvaardigd de schijn van kredietwaardigheid van Hanzevast III had gewekt.[53] In het kader van opgewekte schijn van kredietwaardigheid onderscheidt Assink twee 'peilmomenten': (1) het moment waarop de schijn wordt gewekt en de rechtsplicht ontstaat om aan die schijn gehoor te geven, en (2) het moment waarop deze rechtsplicht wordt geschonden door de aandeelhouder.[54] De schijn van kredietwaardigheid ontstaat op het moment dat de oorspronkelijke contractspartij een lege speciaal hiervoor opgerichte projectvennootschap aanwijst als daadwerkelijke contractspartij waar zij volledige zeggenschap over heeft. Op grond van het onderhavige arrest kan worden betoogd dat in een dergelijk geval de wederpartij er in beginsel van uit mag gaan dat deze handeling een zorgplicht doet ontstaan van de moedervenootschap jegens de wederpartij van de projectvennootschap vanwege een aanwezig geacht vertrouwen bij de wederpartij dat de moedervenootschap er zorg voor zal dragen dat haar dochtervennootschap van voldoende financiële middelen wordt voorzien. Het is aan de moedervenootschap om een dergelijk vertrouwen weg te nemen. Het tweede peilmoment treedt in wanneer de projectvennootschap vervolgens geen verhaal biedt voor de vordering van de wederpartij doordat de moedervenootschap geen zorg draagt voor voldoende financiële middelen. Dat de moedervenootschap als bestuurder ten onrechte de ontbinding van de overeenkomst namens de projectvennootschap inroept, kan worden meegenomen als extra omstandigheid en zodoende de moeder worden toegerekend. Deze stap is bij de indirecte doorbraak van aansprakelijkheid echter van ondergeschikt belang, aangezien de schending van de zorgplicht volgt uit het beschamen van het gewekte vertrouwen dat de moeder er zorg voor zou dragen dat de projectvennootschap voldoende kredietwaardig is om een vordering te voldoen die voortvloeit uit de gesloten overeenkomst tussen de SPV en de wederpartij. Overigens geldt ook hier dat de aansprakelijkheid van Hanzevast Beleggingen een voorwaardelijke is, die pas wordt geactiveerd in het geval Hanzevast III daadwerkelijk de schadevergoeding niet voldoet.

Ten tweede kan de gedupeerde verkoper kijken naar het Comsys-arrest,[55] waarin het draaide om een inherent risicovolle concernstructuur, waarbij de inkomstenkant van de onderneming bij de ene dochtervennootschap (Comsys) en de uitgavenkant bij de andere dochtervennootschap (Services) van de enig aandeelhouder-bestuurder (Holding) lag. Services kon haar schuldeisers slechts volledig voldoen doordat Holding en Comsys de verliezen van Services aanvulden. Het hof oordeelde dat op Holding een zorgplicht rustte, die voortkwam uit de door Holding opgezette structuur met inherente risico's voor crediteuren



van Services, in samenhang met haar keuze om de activiteiten van Services voort te zetten, hoewel zij wist dat door de gevolgde wijze van handelen binnen de Comsys Groep de crediteuren van Services zouden worden benadeeld zodra de financiering door Holding en Comsys zou worden beëindigd. De Hoge Raad sanctioneerde het oordeel van het hof dat deze inherent risicovolle structuur in samenhang met een beslissing om de activiteiten *going concern* voort te zetten, ook nadat aanzienlijke verliezen waren geleden, leidde tot aansprakelijkheid van Holding. Men zou kunnen betogen dat de transactiestructuur waarin gewerkt wordt met een SPV ook inherent risicovol is. Wat in de situatie als aan de orde in Hanzevast/G4 II echter ontbreekt, is de samenhangende beslissing om activiteiten voort te zetten ondanks grote verliezen.[56]

### 3.4 Aansprakelijkheid als moeder of als bestuurder?

Duidelijk moge intussen zijn dat de grenzen tussen de aansprakelijkheidsgronden voor moeder-bestuurders vaag zijn. Terwijl de aansprakelijkheid van Hanzevast Beleggingen als bestuurder centraal staat, spelen het opgewekte vertrouwen en de hoedanigheid van Hanzevast Beleggingen als aandeelhouder een grote rol en kleuren de bestuurdersaansprakelijkheid. De keuze voor aansprakelijkheid van de moeder-bestuurder in een van haar hoedanigheden heeft echter wel juridische consequenties, bijvoorbeeld de automatische aansprakelijkheid van bestuurders van aansprakelijke rechtspersoon-bestuurders op grond van artikel 2:11 BW.[57] Doordat de aansprakelijkheid tevens hoofdelijk rust op natuurlijke personen kan een teleurgestelde wederpartij automatisch druk uitoefenen op de natuurlijke persoon die middellijk bestuurder is. Daarbij merken wij op dat de reikwijdte van artikel 2:11 BW beperkt is tot rechtspersonen die naar Nederlands recht zijn opgericht.[58]

## 4 Conclusie

Resumerend volgen uit het arrest Hanzevast/G4 II consequenties voor zowel koper als verkoper indien gebruik wordt gemaakt van een lege projectvennootschap. Zo is voor verkopers nog altijd duidelijk dat het de voorkeur verdient om in de transactiedocumentatie duidelijk vast te leggen wat de verplichtingen zijn van de formele koper (de SPV), alsmede welke achterliggende partijen beschikbaar zijn voor de transactie. De exacte contractuele verplichting van de economische koper is op een groot aantal manieren in te vullen, waarvoor een veelkleurige waaier aan instrumenten bestaat. Wij denken in dit kader onder meer aan een borgtocht, een verplichting voldoende fondsen te storten (bijvoorbeeld door middel van een *equity commitment letter*),[59] een verplichting om op *signing* fondsen in *escrow* te storten, of in de vorm van een investeringsovereenkomst tussen de SPV en achterliggende aandeelhouders, waarbij de verkoper partij is.

Mocht het bedingen van zekerheden achterwege zijn gebleven, dan is voor de economische koper op grond van Hanzevast/G4 II alsnog duidelijk dat de gekozen transactiestructuur vanuit aansprakelijkheidsperspectief niet zonder risico is. Zo kunnen de omstandigheden aanleiding geven tot het aannemen van een *funding commitment*, die niet expliciet is afgesproken met de verkoper. Wil de economische koper een comfortabele mate van zekerheid over zijn verhaalsrisico, dan dient hij ervoor te zorgen dat enige verwarring bij de verkoper over zijn positie wordt voorkomen. Doet hij dit niet, dan bevindt de verkoper zich in een hoopgevende positie. Hem lijken op grond van hetzelfde feitencomplex twee verhaalsmogelijkheden ter beschikking te staan, die kunnen resulteren in een aansprakelijkheid van de bestuurder én de moeder.

### **Noten**

[1] Zie o.a. Rb. Oost-Brabant 1 mei 2013, ECLI:NL:RBOBR:2013:CA0005, JIN 2013/136 m.nt. P. Haas (International Poolguild); Rb. Utrecht 25 mei 2011, ECLI:NL:RBUTR:2011:BQ7136, JOR 2011/322 m.nt. R.G.J. de Haan (LBP Sight/Vessuer); Rb. Amsterdam 25 januari 2012, ECLI:NL:RBAMS:2012:BV6199 (Sveba Beheer); Rb. Middelburg 5 maart 2012, ECLI:NL:RBMID:2012:BW4873 (BMW Financial Services); Rb. Almelo 12 september 2012, ECLI:NL:RBALM:2012:BX8021 (Haafkes q.q./Aannemingsbedrijf); Rb. Oost-Brabant 27 februari 2013, ECLI:NL:RBOBR:2013:BZ2909 (De-BV-Dokter.nl); Hof 's-Hertogenbosch 26 juli 2016, ECLI:NL:GHSHE:2016:3235, JOR 2017/3 m.nt. S.C.M. van Thiel (Tape Control). Zie over deze rechtspraak uitgebreid R.A. Wolf, Over overdracht van aandelen door de DGA, faillissement van de vennootschap en de onbetaalde crediteuren. Bestuurders- of aandeelhoudersaansprakelijkheid?, in: Y. Borrius e.a. (red.), Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2016-2017 (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 141), Deventer: Kluwer 2017, p. 271-304 en in dezelfde bundel in breder verband van bestuurdersaansprakelijkheid B.I. Kraaipeel & E.J. Oppedijk van Veen, Kroniek bestuurdersaansprakelijkheid 2016. It's the end of the world as we know it (and I feel fine), par. 7.1, p. 22-27; zie tevens specifiek V. van Vegchel, Onrechtmatige verkoop van bv-aandelen door schending onderzoeksplicht: bestuurlijke tekortkoming of aandeelhoudersgedraging?, O&F 2015, afl. 3, p. 36-49. Vanuit zowel civiel- als strafrechtelijk perspectief, zie C.M. Hilverda, Beroepsfraude via aankoop bijna failliete BV: mogelijkheden aanpak aankoper, faciliterende verkoper en notaris, TvI 2016, afl. 5, p. 24-33.

[2] Ook in het kader van projectrealisatie en -financiering wordt gebruik gemaakt van de constructie waarin een SPV wordt opgericht door de financier en/of aannemer(s), die vervolgens het project zal uitvoeren. Zie in dit verband ten aanzien van zogenaamde DBFM(O)-contracten o.m. J.H.W. Koster, Publiek-private samenwerking bij aanleg van infrastructurele werken. Het DBFM-contract: the heart of the matter, MvV 2005, afl. 7-8, p.

127-128; S. van den Boogaart & L.F. Dröge, Back-to-back contracteren bij DBFM(O)-projecten, TBR 2015/97, p. 571-572; M.A. Moolhuizen & K.K.S. te Brake, De DBFMO-overeenkomst voor huisvestingsprojecten ontrafeld, TBR 2015/112, p. 670. Wij merken op dat de situatie aan de orde in het Hanzevast-arrest, dat wij in deze bijdrage bespreken, niet draait om een SPV die een werk realiseert, maar om een koper van bedrijfsruimte. Hierbij spelen aan koperszijde vanzelfsprekend andere risico's, die eenvoudiger te overzien zijn.

[3] De ene SPV is de andere niet: er kan meer dan één aandeelhouder zijn en als er slechts één aandeelhouder is, is deze niet altijd ook bestuurder. In deze bijdrage gaan wij uit van een enig aandeelhouder/enig bestuurder.

[4] HR 24 maart 2017, ECLI:NL:HR:2017:484, NJ 2017/149 (Hanzevast/G4 II).

[5] HR 8 juli 2011, ECLI:NL:HR:2011:BQ1684, NJ 2012/684 m.nt. Tjong Tjin Tai, AA20120366 m.nt. Van Boom (G4/Hanzevast I). Zie over dit arrest tevens J. de Bie Leuveling Tjeenk, Art. 6:277 BW (g) een overbodige bepaling, MvV 2012, afl. 3, p. 57-63 en J.J. Dammingh, Buitengerechtigde ontbinding (vervolg), ORP 2016, afl. 7. Ten tijde van het schrijven van dit artikel vermeldde rechtspraak.nl overigens dat het zou gaan om een prejudiciële procedure ex art. 392 Rv. Dit is niet het geval en tevens onmogelijk: de Wet prejudiciële vragen aan de Hoge Raad trad een jaar na het uitspreken van het arrest in werking (Stb. 2012, 166).

[6] Zie voor het onderscheid tussen 'directe' en 'indirecte' doorbraak van aansprakelijkheid o.m. Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/834. Bij een indirecte doorbraak van aansprakelijkheid is niet zozeer sprake van een rechtstreekse doorbraak door de rechtspersoonlijkheid heen, maar van een doorbraak naar de (rechts)persoon achter de rechtspersoon. 'Daarbij past de aantekening dat het dan vooral gaat om aansprakelijkheid van de moedervenootschap voor de schulden van een dochtervenootschap. Bij de directe doorbraak is de grondslag van de aansprakelijkheid een bijzondere wettelijke uitwerking van de regel inzake onrechtmatige daad, dat wil zeggen: een indirecte toepassing van art. 6:162 BW. Bij de indirecte doorbraak is de aansprakelijkheid gebaseerd op een rechtstreekse toepassing van art. 6:162 BW.' Het gaat aldus om een zelfstandige onrechtmatige daad van de aandeelhouder.

[7] HR 8 juli 2011, ECLI:NL:HR:2011:BQ1684 (G4/Hanzevast I), r.o. 3.3.3.

[8] Ibid., r.o. 3.3.4.

[9] De procedure na verwijzing bij het Gerechtshof Arnhem-Leeuwarden (zittingsplaats Arnhem) is kenbaar uit NJ 2017/149 en tevens uit Hof Arnhem-Leeuwarden 23 juli 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:5405 en Hof Arnhem-Leeuwarden 8 september 2015,

ECLI:NL:GHARL:2015:6576.

[10] Hof Arnhem-Leeuwarden 23 juli 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:5405 resp. Hof Arnhem-Leeuwarden 8 september 2015, ECLI:NL:GHARL:2015:6576. In het tussenarrest van 8 juli 2014, kenbaar uit NJ 2017/149, werden slechts instructies gegeven ten aanzien van het deskundigenbericht en is inhoudelijk niet van belang voor dit artikel.

[11] Tussenarrest Hanzevast/G4 II, r.o. 3.14.

[12] HR 8 december 2006, ECLI:NL:HR:2006:AZ0758, NJ 2006/659 (Ontvanger/Roelofsen), r.o. 3.5.

[13] Ibid. Zie tevens HR 5 september 2014, ECLI:NL:HR:2014:1618, NJ 2015/21 m.nt. PvS, JOR 2014/296 m.nt. M.J. Kroeze (Hezemans Air), r.o. 3.5.2 en HR 5 september 2014, ECLI:NL:HR:2014:2627, NJ 2015/22, JOR 2014/325 m.nt. S.C.J.J. Kortmann (RCI Financial Services/Kastrop), r.o. 4.3.

[14] Vgl. HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:829, NJ 2014/195, JOR 2015/1 m.nt. U.B. Verboom (Air Holland), r.o. 3.4.

[15] Zie ook concl. van A-G Timmerman bij HR 27 februari 2015, ECLI:NL:HR:2015:499, JOR 2015/248 m.nt. R.J. van der Weijden (ING/X), waarin onder meer wordt gewezen op het Nilarco-arrest (HR 4 februari 2011, ECLI:NL:HR:2011:BO9577, NJ 2011/305 m.nt. PvS), waarin het ging om door de bestuurder bewerkstelligde verhaalschade, doordat de bestuurder via een andere vennootschap een partij tegels uit de boedel kocht en tegen een aanzienlijk hogere prijs doorverkocht. Deze casus gaat uit van een op de bestuurder rustende zorgplicht die niet tot de in het arrest Ontvanger/Roelofsen genoemde soorten van zorgplichten jegens een onbetaalde schuldeiser van de betrokken vennootschap te herleiden was. De situatie in ING/X viel overigens ook niet te scharen onder een van beide gevalstypen van Ontvanger/Roelofsen.

[16] HR 5 september 2014, ECLI:NL:HR:2014:2627, NJ 2015/22, JOR 2014/325 m.nt. S.C.J.J. Kortmann (RCI Financial Services/Kastrop), r.o. 4.3.

[17] De onder (ii) genoemde aansprakelijkheid kan ook ontstaan zonder dat er sprake is van een moment van contracteren.

[18] HR 26 juni 2009, ECLI:NL:HR:2009:BI0468, JOR 2009/221 m.nt. Y. Borrius (Eurocommerce), r.o. 4.2. Zie voorts concl. A-G Wissink, nr. 2.4.3, waarin de A-G erop wijst dat het enkele feit dat de bestuurder nalaat erop toe te zien dat de financiële verplichtingen worden nagekomen niet voldoende is, waarover HR 13 juni 1986, ECLI:NL:HR:1986:AC3112, NJ 1986/825 (De Leeuw/Wijnen), Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/469 en

L. Timmerman, Beginselen van bestuurdersaansprakelijkheid, WPNR 2016/7105, p. 327.

[19] Concl. A-G Wissink bij HR 24 maart 2017, ECLI:NL:HR:2017:484, NJ 2017/149 (Hanzevast/G4 II), nr. 2.7.2.

[20] HR 24 maart 2017, ECLI:NL:HR:2017:484, NJ 2017/149 (Hanzevast/G4 II), r.o. 3.3.2.

[21] Onverwacht is dit oordeel niet: de rechter vult immers de rechtsgronden aan (art. 25 Rv). Overigens lijkt het ook voor de feitenrechter niet nodig om expliciet aan te geven dat getoetst wordt aan de gevallen van Ontvanger/Roelofsen, zolang het gerechtelijk onderzoek kenbaar aansluit bij de ernstige verwijtbaarheidsmaatstaf. In deze zin: B.F. Assink, Benadelingswetenschap en bestuurdersaansprakelijkheid, in: L. Timmerman e.a., Eenheid en verscheidenheid in het ondernemingsrecht (Uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht, deel 98), Deventer: Wolters Kluwer 2016, p. 143, voetnoot 147.

[22] A-G Timmerman schrijft dat de vraag telkens is of de bestuurder van zijn optreden als bestuurder persoonlijk een dusdanig zwaar verwijt kan worden gemaakt dat gezegd kan worden dat hij gehandeld heeft in strijd met een bepaalde op hem persoonlijk betrekking hebbende maatschappelijke zorgvuldigheidsnorm als bedoeld in art. 6:162 BW.

[23] Zie concl. A-G Timmerman bij HR 27 februari 2015, ECLI:NL:HR:2015:499, JOR 2015/248 m.nt. R.J. van der Weijden (ING/X), nr. 3.12. Timmerman verwijst daarbij naar de arresten RCI Financial Services en Hezemans Air, waarin de Hoge Raad overweegt dat voor de invulling van het ernstig verwijt de aard en ernst van de normschending en de overige omstandigheden van het geval relevant zijn. Zie HR 5 september 2014, ECLI:NL:HR:2014:1618, NJ 2015/21 m.nt. PvS, JOR 2014/296 m.nt. M.J. Kroeze (Hezemans Air) en HR 5 september 2014, ECLI:NL:HR:2014:2627, NJ 2015/22, JOR 2014/325 m.nt. S.C.J.J. Kortmann (RCI Financial Services/Kastrop).

[24] Zie in dit verband ook het Crane Services-arrest van de Hoge Raad, dat gelijkenissen vertoont met het onderhavige arrest. In dat arrest was een (indirect) bestuurder (tevens aandeelhouder) van een lege projectvennootschap (1) namens de laatste een koopovereenkomst van aandelen aangegaan, terwijl hij (2) niet zelf de voor nakoming benodigde fondsen verschaftte en (3) een overeengekomen financieringsvoorbehoud niet tijdig en correct inriep, waardoor de vennootschap aan de overeenkomst gebonden was. Wanneer de projectvennootschap vervolgens verzuimt om na te komen, wordt de (indirect) bestuurder en (indirect) aandeelhouder aangesproken uit hoofde van bestuurdersaansprakelijkheid. De bestuurder verweerde zich ook hier door te stellen dat hij op het moment van contracteren nog niet kon of behoefde te weten dat de financieringsaanvraag zou worden afgewezen, waardoor de vennootschap niet zou kunnen nakomen. Ook daar wordt door het hof echter de

aansprakelijkheid van de bestuurder gegoten in situatie (2) van Ontvanger/Roelofsen, onder meer vanwege het niet correct en tijdig inroepen van het financieringsvoorbehoud. HR 6 februari 2015, ECLI:NL:HR:2015:246, JOR 2015/102 m.nt. J. van Bekkum (Crane Services). Zie voor een situatie waar het hof wel koos voor (alleen) de Beklamel-route: Hof 's-Hertogenbosch 28 juli 2015, JOR 2015/290 m.nt. D.F. Berkhout (NFNVB/Meyer en De Wit).

[25] Terzijde: onbekend is welke natuurlijke personen namens Hanzevast c.s. onderhandelden.

[26] Rb. Amsterdam (vzr.) 12 maart 2010, ECLI:NL:RBAMS:2010:BL7945, JOR 2010/145 (Multi Vastgoed/Gemeente Amsterdam), r.o. 5.5. De procedure speelde tussen de gemeente Amsterdam en twee vennootschappen uit de Multi Corporation, de servicevennootschap Multi Vastgoed en de projectvennootschap Multi Veste 191 (hierna: MV191). Het draaide in deze procedure om achterstallige erfpachtcanon, waarbij het acceptatieformulier voor de erfpacht was getekend door de bestuurders van Multi Vastgoed, 'handelend voor (...) Multi Vastgoed BV in zijn/haar/hun kwaliteit van (...) beheerder van [MV191]'. De gemeente legde beslag ten laste van Multi Vastgoed. Het citaat komt uit het daarop volgende opheffingskortgeding, geëntameerd door Multi Vastgoed (waarbij MV191 geen partij was).

[27] Opgemerkt dient overigens wel te worden dat in de bodemprocedure, waar MV191 wel partij was, dit betoog strandde. De achtergrond hiervoor is dat de gemeente vaker contracteerde met projectvennootschappen van de Multi Corporation en niet met Multi Vastgoed zelf. De vordering tegen MV191 werd vervolgens wel toegewezen, waarbij de verhaalbaarheid van de vordering buiten beschouwing bleef. De gemeente voerde in deze procedure nog aan dat het haar beleid is om bij het contracteren met projectvennootschappen 'zonder eigen middelen' een concerngarantie te vragen. Dit was er in onderhavig geval kennelijk bij ingeschoten. Rb. Amsterdam 24 april 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:CA2158, r.o. 4.1-4.8.

[28] Noot Bartman, nr. 6, onder Hof Arnhem-Leeuwarden 17 februari 2015, ECLI:NL:GHARL:2015:1093, JOR 2015/104 (Golf en Country Club Edda Huzid/Docky).

[29] Dit lijkt tot de conclusie te leiden dat wie ervoor kiest een transactie via een SPV te laten verlopen in plaats van zelf te contracteren, een verhoogd risico loopt. Daarnaast zet de Hoge Raad hiermee de casus impliciet in de sleutel van het gerechtvaardigd vertrouwen zoals voorzien in art. 3:35 BW. Vgl. in dit verband ook de bekende frase in HR 15 november 1957, ECLI:NL:HR:1957:AG2023, NJ 1958/67 m.nt. LEHR (Baris/Riezenkamp): 'dat immers partijen, door in onderhandeling te treden over het sluiten van een overeenkomst, tot elkaar komen te staan in een bijzondere, door de goede trouw beheerste, rechtsverhouding, medebrengende,

dat zij hun gedrag mede moeten laten bepalen door de gerechtvaardigde belangen van de wederpartij; dat dit onder meer medebrengt dat voor dengene die overweegt een overeenkomst aan te gaan, tegenover de wederpartij een gehoudenheid bestaat om binnen redelijke grenzen maatregelen te nemen om te voorkomen dat hij onder den invloed van onjuiste veronderstellingen zijn toestemming geeft (...)'.

[30] Tussenarrest Hanzevast/G4 II, r.o. 3.19.

[31] Ibid.

[32] A-G Wissink concludeerde: '[V]oor de aansprakelijkheid van Hanzevast [Beleggingen] als bestuurder mag het niet uitmaken of Hanzevast III rechtstreeks haar verplichting tot betaling van de koopsom niet nakomt dan wel indirect door de koopovereenkomst onterecht te ontbinden. In beide situaties heeft Hanzevast [Beleggingen] G4 opgezadeld met een contractspartij die, zonder door Hanzevast [Beleggingen] van financiële middelen te zijn voorzien, niet aan haar verplichtingen kan voldoen en in beide situaties geldt dat Hanzevast [Beleggingen] zich heeft gecommitteerd tot fourneren.' Zie concl. A-G Wissink bij HR 24 maart 2017, ECLI:NL:HR:2017:484, NJ 2017/149 (Hanzevast/G4 II), nr. 2.7.1.

[33] HR 24 maart 2017, ECLI:NL:HR:2017:484, NJ 2017/149 (Hanzevast/G4 II), r.o. 3.3.2.

[34] In soortgelijke overeenkomsten wordt steeds vaker opgenomen dat de koper erkent dat hij de overeenkomst aangaat met een 'lege' vennootschap. Het is onzes inziens overigens de vraag of het 'erkennen' van dit feit iets afdoet aan het gerechtvaardigd vertrouwen van de koper dat de aandeelhouder-bestuurder zorg zal dragen voor voldoende financiële middelen.

[35] In dezelfde zin: Asser/Van den Berg 7-IV 2017/254.

[36] Zie uitgebreid over het fenomeen *comfort letter* in het Nederlandse recht L. Leber, De patronaatsverklaring (Recht en Praktijk nr. CA15), Deventer: Wolters Kluwer 2017, par. 5.2.

[37] Hier raakt het arrest direct aan de transactiepraktijk (zie hierna).

[38] Dan wel een financieringsvoorbehoud op te nemen en dat tijdig en correct in te roepen, zie Hof Arnhem-Leeuwarden 28 mei 2013, deels kenbaar uit JOR 2015/102 m.nt. J. van Bekkum (Crane Services), r.o. 4.11.

[39] Hanzevast c.s. hadden in zoverre gelijk dat de financiering van de aankoopsom en de financiering van de schadevergoeding niet op één lijn kunnen worden gesteld, zie cassatiemiddel 1.7. Hanzevast c.s. hadden gesteld dat Hanzevast III, zoals gebruikelijk, de benodigde financiering voor de aankoop van de betreffende kantoorruimte van een bank (i.c.

Friesland Bank) zou betrekken.

[40] Zie onderdeel 1.7 van het cassatiemiddel. A-G Wissink verwerpt dit argument zonder veel omhaal in nr. 2.8.3 van zijn conclusie en de Hoge Raad maakt er verder geen woorden aan vuil.

[41] Vgl. Hof 's-Hertogenbosch 28 juli 2015, ECLI:NL:GHSHE:2015:2895, JOR 2015/290 m.nt. D.F. Berkhout (NFNVB/Meyer en De Wit).

[42] Zie noot 38.

[43] HR 6 februari 2015, ECLI:NL:HR:2015:246, JOR 2015/102 m.nt. J. van Bekkum (Crane Services), r.o. 3.3.3-3.3.4. A-G Timmerman komt in nr. 3.11 van zijn conclusie bij dit arrest tot hetzelfde oordeel: uit het arrest noch anderszins blijkt dat de bestuurder van de gedragingen die hem als (indirect) bestuurder van Crane Services worden verweten, een ernstig persoonlijk verwijt kan worden gemaakt.

[44] Vgl. HR 10 oktober 2014, ECLI:NL:HR:2014:2930, JOR 2014/297 (Pommé/Bisscheroux), r.o. 4.5.2-4.5.4.

[45] De Hoge Raad, althans deze zetel onder voorzitterschap van Bakels, lijkt voorzichtiger met het gebruik van het beladen begrip 'bestuurder' na een stortvloed aan publicaties in de literatuur naar aanleiding van HR 23 november 2012, ECLI:NL:HR:2012:BX5881, NJ 2013/302 m.nt. PvS (Spaanse Villa). Bakels schrijft dat in dit arrest, gewezen door een zetel waarvan hij zelf voorzitter was, het woord 'bestuurder' te veel stond en dat dit aanleiding heeft gegeven tot 'veel commotie' (in de woorden van Van Schilfgaarde in de NJ-noot bij dat arrest). Hij concludeert met – lovenswaardige – zelfkritiek: 'De cassatierechter heeft dus een fout gemaakt, en dat mag hem worden verweten.' Zie F.B. Bakels, Totstandkoming en uitleg van uitspraken van de Hoge Raad, AA 2015, afl. 11, p. 933-934.

[46] In dit kader merkt A-G Wissink op dat ongeacht de wijze waarop de overeenkomst niet wordt nagekomen, 'Hanzevast Beleggingen G4 heeft opgezadeld met een contractspartij die, zonder door Hanzevast Beleggingen van financiële middelen te zijn voorzien, niet aan haar verplichtingen kan voldoen en in beide situaties geldt dat Hanzevast Beleggingen zich heeft gecommitteerd tot fourneren'. Concl. A-G Wissink, nr. 2.7.1.

[47] HR 24 maart 2017, ECLI:NL:HR:2017:484, NJ 2017/149 (Hanzevast/G4 II), r.o. 3.3.2.

[48] De term 'volledige zeggenschapshouder' werd in de jaren negentig vooral gebruikt door Timmerman, bijv. in zijn noot onder HR 3 april 1992, ECLI:NL:HR:1992:ZCo564 (Van Waning/Van der Vliet) in TVVS 1992/63. Nu komt deze term terug bij o.a. Bartman, bijv. in zijn



noot onder HR 7 oktober 2016, ECLI:NL:HR:2016:2285 (Resort of the World) in Ondernemingsrecht 2017/7.

[49] HR 3 april 1992, ECLI:NL:HR:1992:ZC0564, NJ 1992/411 m.nt. Ma (Van Waning/Van der Vliet), r.o. 3.3. Vgl. HR 26 maart 2010, ECLI:NL:HR:2010:BK9654, NJ 2010/189 (ING Bank/Z.), r.o. 4.1.2.

[50] Concl. A-G Wissink bij HR 24 maart 2017, ECLI:NL:HR:2017:484, NJ 2017/149 (Hanzevast/G4 II), nr. 2.8.2.

[51] Een uitgebreide beschouwing gaat het bestek van dit artikel te buiten, vooral omdat het leerstuk op vele plaatsen is uitgewerkt. Zie bijv. Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/837 en Assink/Slagter, Compendium ondernemingsrecht. Deel 2, Deventer: Kluwer 2013, par. 115.3, i.h.b. p. 2256. Voor recente beschouwingen over dit leerstuk, zie de bijdragen in: J.B. Huizing e.a., Bestuurdersaansprakelijkheid op grond van art. 2:9 en 6:162 BW, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

[52] In algemene zin kan men ook denken aan de aansprakelijkheid van de aandeelhouder bij onderkapitalisatie. Zie hierover o.m. J. Barneveld, Financiering en vermogensonttrekking door aandeelhouders (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 120), Deventer: Kluwer 2014, p. 501 e.v., die in dit verband ook verwijst naar het Comsys-arrest (waarover later meer). B. Bier schrijft – o.i. terecht – in haar recensie van de dissertatie van Barneveld, Ondernemingsrecht 2015/12, p. 73: ‘Zoals ik het zelf altijd uitdruk, beperkte aansprakelijkheid moet je als aandeelhouder wel verdienen.’

[53] HR 19 februari 1988, ECLI:NL:HR:1988:AG5761, NJ 1988/487 m.nt. G (Albada Jelgersma/Inza) en HR 18 november 1994, ECLI:NL:HR:1994:ZC1544, NJ 1995/170 m.nt. Ma (NBM/Securicor). In bijv. HR 13 september 1985, ECLI:NL:HR:1985:AC3181, NJ 1987/98 m.nt. CJHB (Albada Jelgersma/Ad van Geloven) was een door de moeder afgegeven garantieverklaring aan de orde, waaruit aansprakelijkheid voortvloeide.

[54] Assink/Slagter 2013, p. 2266.

[55] HR 11 september 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH4033, NJ 2009/565 m.nt. HJS & PvS (Comsys/Van den End).

[56] Overigens oordeelde de Hoge Raad in Comsys eveneens dat Holding als bestuurder een ernstig verwijt kon worden gemaakt, omdat hij als bestuurder de potentiële schuldeisers niet had gewaarschuwd voor de aan deze structuur inherente risico's.

[57] Zie bijv. Rb. Haarlem (vzr.) 23 december 2008, ECLI:NL:RBHAA:2008:BG9061, r.o. 4.6. De

bestuurder van de rechtspersoon-bestuurder kan zich vervolgens wel disculperen, zie HR 17 februari 2017, ECLI:NL:HR:2017:275, JOR 2017/121 m.nt. A.F.J.A. Leijten (K./Le Roux Fruit Exporters), r.o. 3.4.2-3.4.3.

[58] Deze aansprakelijkheid valt binnen het zogenaamde corporatiestatuu, art. 10:119 aanhef en onder d BW. Als een buitenlandse rechtspersoon bestuurder is van een Nederlandse rechtspersoon is er dus geen sprake van directe doorbraak. Zie HR 18 maart 2011, JOR 2011/144 m.nt. G. van Solinge (D Group/Schreurs q.q.), r.o. 4.1.3. Voor veel *private equity*-structuren loopt een beroep op art. 2:11 BW dan ook hierop stuk.

[59] Een brief waarin het fonds toezegt dat op *closing* voldoende financiële middelen aanwezig zijn, die vaak tot de verkoper is gericht en wordt afgegeven op het moment van *signing* van de transactiedocumentatie (meer zekerheid geeft het om de fondsen op *signing* in *escrow* te plaatsen). Vgl. bijv. het document genoemd in Rb. Haarlem 21 september 2012, ECLI:NL:RBHAA:2012:BYo468, r.o. 2.5 (een fiscale zaak).