

ANNOTATIE

Collectieve externe bestuurdersaansprakelijkheid voor misleidende tussentijdse cijfers

B.J. Hermans

Annotatie bij Rechtbank Amsterdam, 08-12-2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:7044 (OR-2022-0035)

Beschouwingen bij een uitspraak van de rechtbank Amsterdam van 8 december 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:7044.

In deze uitspraak wordt een bestuurder ex artikel 2:249 BW aansprakelijk gehouden voor misleidende tussentijdse cijfers. Het oordeel van de rechtbank bestrijkt een aantal interessante aspecten van artikel 2:249 BW, waaronder de kwalificatie ‘tussentijdse cijfers’, de toe te passen misleidingsnorm en de vraag of een persoonlijk ernstig verwijt moet worden vastgesteld. In deze bijdrage staat de auteur daarbij stil.

1 Inleiding

Artikel 2:139/249 BW verschaft een derde een rechtstreekse vordering op het bestuur van een besloten vennootschap of naamloze vennootschap indien de jaarrekening, de tussentijdse cijfers of het bestuursverslag misleidend zijn en de derde dientengevolge schade heeft geleden. Het bestuur is collectief aansprakelijk. Individuele bestuurders kunnen zich disculperen.

De bepaling geldt – enkel ten aanzien van de jaarrekening – ex artikel 2:150/260 BW ook voor de raad van commissarissen. Artikel 2:139 BW geldt bovendien voor het bestuur van bepaalde verenigingen en stichtingen (artikelen 2:50a en 2:300a BW)[1] en voor coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen (artikel 2:50a jo. artikel 2:53a BW).[2]

Gepubliceerde uitspraken waarin concreet invulling wordt gegeven aan de vereisten voor aansprakelijkheid ex artikel 2:139/249 BW zijn relatief zeldzaam, maar het palet aan beschikbare zaken neemt gestaag toe.[3] Op 8 december 2021 heeft de rechtbank Amsterdam een uitspraak gewezen waarin het een financier is gelukt een bestuurder aansprakelijk te houden ex artikel 2:249 BW voor misleidende financiële overzichten die in het kader van de financieringsaanvraag waren verstrekt.[4] In deze bijdrage sta ik achtereenvolgens stil bij de feiten en omstandigheden van deze zaak (par. 2), de kwalificatie ‘tussentijdse cijfers’ (par. 3), de misleidingsnorm en de vraag of een persoonlijk ernstig verwijt moet worden vastgesteld (par. 4), in hoeverre tussentijdse cijfers anders worden beoordeeld dan de jaarrekening (par. 5), disculpatie (par. 6) en schade en causaal verband (par. 7). Ik sluit af met een conclusie (par. 8).

Vooraf merk ik op dat ik op enkele punten enkel naar artikel 2:249 BW of enkel naar artikel 2:139 BW zal verwijzen. Dat neemt niet weg dat deze bevindingen van belang zijn voor beide artikelen. Verder zal ik alleen kenmerken van deze specifieke artikelen bespreken. De algemene civiele onderdelen van de uitspraak (waaronder matiging van schade en eigen schuld) laat ik buiten beschouwing.

2 Feiten en omstandigheden

Een holdingvennootschap (hierna: de vennootschap) staat aan het hoofd van een groep vennootschappen die zich bezighouden met de verkoop en verhuur van tenten voor festivals wereldwijd. De vennootschap heeft twee bestuurders. De ene bestuurder houdt zich bezig met de commercie (hierna: de commerciële bestuurder) en de tweede bestuurder met de financiën (hierna: de financiële bestuurder). Een commanditaire vennootschap (hierna: de financier) verstrekt een geldlening aan de vennootschap van EUR 2,5 miljoen.

In het kader van de financieringsaanvraag worden een actuele winst-en-verliesrekening met prognose gedeeld, een prognosebalans, een actueel liquiditeitsoverzicht met prognose, een budget en andere prognoses (r.o. 2.7) (de actuele cijfers hierna: de gerealiseerde cijfers; prognoses/budgetten hierna: de prognosecijfers; de gerealiseerde cijfers en de prognosecijfers gezamenlijk hierna: de financiële overzichten). De gerealiseerde cijfers zien op de periode januari tot en met september 2016. De prognosecijfers zien op de periode oktober tot en met december 2016. Voor zover ik aan de hand van de uitspraak kan beoordelen, waren de gerealiseerde cijfers en prognosecijfers steeds in hetzelfde document opgenomen, waarbij werd gespecificeerd wat de (verwachte) resultaten waren voor het gehele jaar en voor het jaar tot en met september 2016.

De vennootschap en haar groepsmaatschappijen failleren, waardoor de financier haar

vordering niet op de vennootschap (en de hoofdelijk aansprakelijke groepsmaatschappijen) kan verhalen. De later opgestelde jaarrekening 2016 wijkt op essentiële punten af van hetgeen in de financiële overzichten was gepresenteerd. De omzet in de jaarrekening 2016 is EUR 3.948.504, in plaats van het in de financiële overzichten weergegeven totaal van EUR 9.338.000, en het resultaat is in de jaarrekening 2016 EUR 1,5 miljoen negatief, in plaats van het positieve totaal van EUR 1.863.446, zoals weergegeven in de financiële overzichten (r.o. 2.8 en 2.15).[5]

De financier stelt zich achteraf op het standpunt dat de financiële overzichten misleidend waren en stelt onder meer de commerciële bestuurder aansprakelijk.[6] Zij doet primair een beroep op artikel 2:249 BW en subsidiair een beroep op artikel 6:162 BW. De rechtbank neemt artikel 2:249 BW als uitgangspunt voor de beoordeling van de vorderingen. Daarvoor moet eerst worden beoordeeld of de gewraakte financiële overzichten onder de categorie ‘tussentijdse cijfers’ vallen. Daar sta ik in de volgende paragraaf nader bij stil.

3 Welke financiële publicaties vallen onder de definitie ‘tussentijdse cijfers’?

3.1 Kwalificatie tussentijdse cijfers

De categorie ‘tussentijdse cijfers’ is begin jaren tachtig aan de wettekst van artikel 2:249 BW (voor de BV) en artikel 2:139 BW (voor de NV) toegevoegd.[7] Van Bekkum merkt op dat – in tegenstelling tot de in de wet gedefinieerde jaarrekening (art. 2:361 lid 1 BW) en het bestuursverslag (art. 2:391 BW) – het begrip ‘tussentijdse cijfers’ geen duidelijke basis heeft in de wet.[8]

Huizink stelt dat in ieder geval de tussentijdse vermogensopstellingen bij het uitkeren van dividend of splitsing onder de definitie van tussentijdse cijfers vallen (zie respectievelijk art. 2:105 lid 4 en 2:334g lid 2 BW).[9] Naar de tussentijdse vermogensopstelling in de zin van artikel 2:105 lid 4 BW wordt immers verwezen in de parlementaire geschiedenis bij de toevoeging van de categorie ‘tussentijdse cijfers’.[10] Voor het gemak noem ik deze vermogensopstellingen de ‘eerste categorie’ tussentijdse cijfers.

Bij een beursgenoteerde naamloze vennootschap valt de (verplichte) tussentijdse financiële verslaglegging onder de reikwijdte van (in dat geval) artikel 2:139 BW, zoals de halfjaarlijkse financiële verslaggeving (art. 5:25d Wft) en de (niet verplichte, maar wel gebruikelijke) tussentijdse verklaringen (kwartaalinformatie).[11] Bij de besloten vennootschap bestond voorheen een wettelijke basis voor de halfjaar- en kwartaalcijfers (art. 2:103 (oud) BW), welke cijfers ook onder de reikwijdte van artikel 2:249 BW vielen.[12] In de Fairstar- en Landis-zaken werden zonder nadere motivering respectievelijk kwartaalcijfers[13] en een halfjaarbericht[14] door de rechtbank Amsterdam onder de reikwijdte van (in dat geval) artikel 2:139 BW

gebracht. Het wekt mijns inziens geen verbazing dat wanneer door een (grote, al dan niet beursgenoteerde) vennootschap regelmatig kwartaalcijfers en halfjaarberichten aan beleggers/aandeelhouders worden verstrekt, deze tussentijdse cijfers onder de reikwijdte van artikel 2:139 BW vallen. Voor het gemak noem ik deze cijfers de ‘tweede categorie’ tussentijdse cijfers.

Volgens Strik gaat het niet alleen om tussentijdse vermogensopstelling in de zin van artikel 2:105 lid 4 BW, of halfjaar- en kwartaalcijfers, maar ook om andere tussentijds verstrekte cijfers aan derden. Als voorbeeld noemt Strik maandrapportages die aan banken worden verstrekt.[15] Ik noem deze laatste (rest)categorie de ‘derde categorie’ tussentijdse cijfers.

Wanneer de cijfers niet in één van deze drie categorieën vallen, is artikel 2:249 BW niet van toepassing en resteert de eiser(es) een beroep op artikel 6:162 BW.

Hoe wordt beoordeeld of tussentijdse cijfers in de derde categorie vallen? In drie eerdere zaken is deze grens voorzichtig verkend.

In een *eerste* zaak overwoog het hof 's-Hertogenbosch dat een met een crediteur gedeelde kolommenbalans niet onder de definitie van tussentijdse cijfers viel. De betreffende kolommenbalans diende als werkdocument voor de jaarrekening en had een voorlopig karakter. De kolommenbalans maakte dus onderdeel uit van de ‘interne boekhouding’. Het hof woog mee dat de kolommenbalans geen toelichting had.[16] In een noot bij dit arrest merkt Bras op dat ter invulling van het begrip ‘tussentijdse cijfers’ kan worden aangesloten bij financiële gegevens die voor wat hun vorm en inhoud betreft een bepaalde mate van gelijkenis vertonen met tussentijdse cijfers zoals die bij invoering van het wetsvoorstel begin jaren tachtig in de wet voorkwamen (waaronder art. 2:105 lid 4 BW).[17] Bras merkt verder op dat het oogmerk van de bestuurder bij het bekendmaken van het stuk van belang is, hetgeen terugkomt in de uitspraak van het hof door het voorlopige karakter van de balans te benoemen en de presentatie daarvan (een papieren hand-out tijdens een bespreking).[18]

In een *tweede* zaak overwoog de rechtbank Noord-Holland dat in verkoopdocumentatie verstrekte balansen als tussentijdse cijfers in de zin van artikel 2:249 BW konden worden gekwalificeerd. De rechtbank overwoog dat de tussentijdse cijfers de koper in staat stelden zich een beeld te vormen van de toestand van de vennootschap en dat zij haar aankoopbeslissing (onder meer) hierop heeft gebaseerd. De rechtbank merkte verder op dat de prognoses niet onder de definitie van tussentijdse cijfers vielen.[19]

In een *derde*, niet-gepubliceerde en geanonimiseerde uitspraak van de rechtbank Oost-Brabant van 12 februari 2020, die in de wenk bij deze uitspraak[20] wordt aangehaald,

overwoog de rechtbank als volgt:

‘De rechtbank stelt voorop dat artikel 2:249 BW in deze zaak niet van toepassing is, omdat de door [X; anonimisering auteur wenk] aan [eiseres] verstrekte gegevens niet kwalificeren als de in artikel 2:249 BW bedoelde stukken. Hier gaat hier niet om stukken die qua vorm en inhoud gelijkenis vertonen met tussentijdse cijfers, zoals die in boek 2 elders in de wet voorkomen (zoals bijvoorbeeld een vermogensopstelling ex artikel 2:105 lid 4 BW). Hierbij geldt dat de cijfers aan [eiseres] wel een beeld beoogden te geven van de financiële stand van zaken van [de groep/vennootschap], maar niet pretendeerden de toestand van de vennootschap met exactheid weer te geven per een specifieke datum. Verder geldt dat de cijfers alleen bestemd waren voor en zijn verstrekt aan [eiseres] en dat die daarom niet bekend zijn gemaakt als bedoeld in artikel 2:249 BW.’[21]

3.2 Het oordeel van de rechtbank

De in dit artikel behandelde uitspraak van de rechtbank Amsterdam is een *vierde* zaak waarin de grenzen van artikel 2:249 BW verder worden verkend.[22] De rechtbank stelt centraal in hoeverre de cijfers onder de collectieve ‘bestuurlijke verantwoordelijkheid’ vallen, waarbij zij aansluiting zoekt bij de norm van artikel 2:9 lid 2 BW (r.o. 4.11.1). De rechtbank passeert het verweer van de commerciële bestuurder dat het niet-ondertekenen c.q. formeel goedkeuren van de financiële overzichten ertoe moet leiden dat deze evident niet onder de bestuurlijke verantwoordelijkheid vallen en derhalve niet als tussentijdse cijfers gekwalificeerd kunnen worden (r.o. 4.11.4). De vraag of sprake is van tussentijdse cijfers die onder de bestuurlijke verantwoordelijkheid vallen, hangt volgens de rechtbank af van de concrete omstandigheden van het geval (r.o. 4.11.4). Als relevante omstandigheden van het geval merkt de rechtbank aan het doel van de cijfers: het informeren van de financier over de toestand van de vennootschap (r.o. 4.11.2). Uit het oordeel van de rechtbank maak ik op dat (mede) van belang is:

de context van de verstrekking: ten behoeve van een financieringsaanvraag, waarbij de financier voor de beslissing tot het verstrekken van een financiering actuele cijfers moet kunnen inzien (r.o. 4.11.2);

het bij de derde gewekte vertrouwen dat de tussentijdse cijfers geen welbewust scheve voorstelling van de toestand van de vennootschap geven (r.o. 4.11.3-4.11.10); en
de (hiermee verband houdende) wijze van presentatie daarvan: concrete cijfers zonder voorbehouden (r.o. 4.12).

Bij het tweede criterium kijkt de rechtbank vooral naar de rol van het bestuur bij het verstrekken van de cijfers aan de financier, waaronder het feit dat zij de term sheet, waarin

naar de cijfers werd verwezen, hadden ondertekend c.q. goedgekeurd (r.o. 4.11.5-4.11.7).

De rechtbank komt dan ook tot de conclusie dat de gerealiseerde cijfers als tussentijdse cijfers kunnen worden gekwalificeerd. De rechtbank laat in het midden of de prognosecijfers als tussentijdse cijfers kwalificeren (r.o. 4.6.12).

3.3 *Observaties*

De wetgever heeft de categorie tussentijdse cijfers niet expliciet begrensd. Aan de andere kant vraag ik mij af of het de bedoeling van de wetgever is geweest dat ieder extern gedeeld financieel overzicht als tussentijdse cijfers in de zin van artikel 2:249 BW kan worden gekwalificeerd, met bijbehorende collectieve aansprakelijkheid van het bestuur. De vraag is waar uiteindelijk de grens ligt, vooral binnen de derde categorie. Dat is (nog) niet voldoende duidelijk geworden. Uit de uitspraak van de rechtbank Amsterdam en de hiervoor besproken literatuur en jurisprudentie maak ik in ieder geval op dat een derde categorie tussentijdse cijfers bestaat, en dat rechtbanken een drempel – met wisselende hoogte – hanteren bij de kwalificatie van cijfers als tussentijdse cijfers in de zin van artikel 2:249 BW.

De door de rechtbank Amsterdam in deze specifieke zaak tot uitgangspunt genomen 'bestuurlijke verantwoordelijkheid' vind ik niet direct logisch, omdat tussentijdse cijfers in de zin van artikel 2:249 BW worden verondersteld onder de bestuurlijke verantwoordelijkheid te vallen. Door de bestuurlijke verantwoordelijkheid voor de cijfers als uitgangspunt te nemen en deze vast te stellen aan de hand van de omstandigheden van het geval, kiest de rechtbank naar mijn smaak een te casuïstische en brede benadering. Ik meen dat vooral naar de wet moet worden gekeken en dat de cijfers wat betreft de aard, de vorm/inhoud en het doel zo veel mogelijk moeten aansluiten bij (tussentijdse) cijfers die wel in de wet zijn geregeld, zoals de eerste twee categorieën tussentijdse cijfers en de jaarrekening. De cijfers moeten gelet hierop naar mijn mening:

bestemd zijn voor extern gebruik met als doel als informatiebron voor derden te fungeren om bedrijfsbeslissingen op te baseren.[23] Hiermee wordt beantwoord aan het doel van artikel 2:249 BW: het beschermen van derden tegen misleidende financiële verslaglegging; bestaan uit een balans, winst-en-verliesrekening met toelichtingen en eventueel een kasstroomoverzicht met toelichting. De vorm en inhoud zijn mijns inziens van belang, gelet op de veelheid van manieren waarop financiële gegevens van ondernemingen kunnen worden gedeeld. Voor financiële overzichten die wat vorm en inhoud betreft niet overeenkomen met de eerste twee categorieën tussentijdse cijfers en de jaarrekening, staat de derde een beroep op artikel 6:162 BW ten dienste wanneer deze misleidend zijn;

finaal c.q. definitief zijn. Bij een via de e-mail gedeeld Exceloverzicht met daarin tussentijdse cijfers kan daar niet zonder meer van uit worden gegaan. Bij aan (ondertekende) transactiedocumentatie (als bijlage) gehechte tussentijdse cijfers ligt dit mijns inziens anders. Aan de hand van de wijze waarop de cijfers openbaar zijn gemaakt, zal dit dus moeten worden vastgesteld.

Uit de door de rechtbank Amsterdam in overweging genomen feiten en omstandigheden volgen raakvlakken met in de wet geregelde (tussentijdse) cijfers voor wat betreft de aard en het doel van de cijfers. In het oordeel van de rechtbank mis ik wel een nadere duiding van de vorm en inhoud van de cijfers. Uit het feitencomplex maak ik op dat de gerealiseerde cijfers enkel bestaan uit een winst-en-verliesrekening zonder toelichting (r.o. 2.7). Ik vraag mij af of zo een los overzicht (mogelijk opgenomen in een Exceloverzicht met allerlei andere cijfers) van (alleen) de winsten en verliezen tot en met september als tussentijdse cijfers in de zin van artikel 2:249 BW kan worden gezien. Ik ben het wel eens met het oordeel van de rechtbank dat het niet relevant is of de cijfers zijn ondertekend. Immers, ook voor de jaarrekening geldt dat of deze wel of niet is ondertekend, voor de verantwoordelijkheid voor de opgemaakte jaarrekening van geen betekenis is. Het bestuur is en blijft verantwoordelijk. Deze verantwoordelijkheid wordt benadrukt door ondertekening (maar dat vormt geen constitutief vereiste).[24]

Gelet op de vergaande consequenties van het collectieve aansprakelijkheidsregime, meen ik dat terughoudendheid op zijn plaats is bij de kwalificatie van cijfers als tussentijdse cijfers in de zin van artikel 2:249 BW. Het dient de rechtszekerheid dat voor bestuurders voorspelbaarheid bestaat bij de vraag of zij aan een collectief aansprakelijkheidsregime worden blootgesteld bij het delen van cijfers.

Tot slot sta ik kort stil bij de prognosecijfers, waar de rechtbank verder niet/beperkt op ingaat. In de literatuur wordt door enkele auteurs aangenomen dat prognoses omtrent de toekomst en de verwachte gang van zaken die in het bestuursverslag moeten worden opgenomen, onder de reikwijdte van artikel 2:249 BW kunnen vallen. Daarbij wordt wel gesteld dat de prognoses elke realiteitszin moeten ontberen.[25] Deze gedachtegang gaat niet zonder meer op voor prognoses in het algemeen, aangezien het bestuursverslag als zodanig reeds expliciet onder de reikwijdte van artikel 2:249 BW valt (blijkens de wettekst van art. 2:249 BW) en het bestuursverslag deze toekomstverwachtingen dient te bevatten (art. 2:391 lid 2 BW). Ik zou zeggen dat prognoses als zodanig niet kwalificeren als tussentijdse cijfers. Tussentijdse cijfers zien immers – net als de jaarrekening – naar hun aard primair op het verleden. Ik durf echter wel de stelling aan dat wanneer cijfers als ‘tussentijdse cijfers’ in de zin van artikel 2:249 BW worden gekwalificeerd, de in deze tussentijdse cijfers eventueel opgenomen prognoses wel meegenomen kunnen worden bij de vraag of de tussentijdse cijfers misleidend zijn. Bij de

vraag wanneer tussentijdse cijfers misleidend zijn, sta ik in de volgende paragrafen stil.

4 De misleidingsnorm in het algemeen en het persoonlijk ernstig verwijt

4.1 De misleidingsnorm

Volgens de wettekst van artikel 2:249 BW is het bestuur hoofdelijk aansprakelijk wanneer de daarin genoemde financiële verslaglegging misleidend is. In de literatuur is het nodige daarover geschreven.[26] Onder meer De Jong en Pijls signaleren bij de toepassing van de misleidingsnorm van financiële verslaglegging een analogie met het leerstuk van prospectusaansprakelijkheid. Bij de toepassing van de misleidingsnorm wordt de gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone belegger (maatman-gebruiker) als uitgangspunt genomen. Gekeken moet vervolgens worden of het handelen van de (functionarissen van de) verslaggevende vennootschap in voldoende mate op deze maatman-gebruiker was afgestemd en of deze maatman-gebruiker door dit handelen niet op het verkeerde been werd gezet. De vraag of de maatman-gebruiker op het verkeerde been is gezet, wordt onder meer beantwoord aan de hand van een materialiteitsdrempel. Sprake moet zijn van wezenlijke onvolkomenheden die het gedrag van de maatman-gebruiker (hadden) kunnen beïnvloeden. Bij de beantwoording van de misleidingsnorm spelen ook toepasselijke verslagleggingsregels een belangrijke rol.[27] Ik verwijs verder naar het nuttige artikel van Pijls, waarin hij uitvoerig ingaat op de zogeheten ‘civiele misleidingsnorm’.

In de literatuur en jurisprudentie wordt voorts betoogd dat bij het invullen van de misleidingsnorm geen persoonlijk ernstig verwijt hoeft te worden gemaakt bij de vaststelling van aansprakelijkheid ex artikel 2:249 BW.[28] Het misleidend zijn van de gewraakte publicaties is dus voldoende voor collectieve aansprakelijkheid van het bestuur. Onder meer Kroeze kwalificeert artikel 2:249 BW als een ‘(quasi-)risicoaansprakelijkheid’.[29] Kroeze en Beckman menen dat de bewijslast ten aanzien van de schuldvraag wordt omgekeerd.[30]

4.2 Het oordeel van de rechtbank

De rechtbank overweegt dat de tussentijdse cijfers misleidend zijn wanneer deze ‘onwaar’ moeten worden geacht (r.o. 4.14). Zij overweegt verder in lijn met bovenstaande opvatting in de literatuur dat bij de beoordeling of een stuk misleidend is, geen ruimte is voor toetsing aan de mate van verwijtbaarheid van individuele bestuurders (r.o. 4.14.5). In het verlengde daarvan overweegt de rechtbank dat uit de wettekst van artikel 2:249 BW niet volgt dat (aanvullende) schuld in termen van een (al dan niet ernstig) verwijt aan het adres van de individuele bestuurder is vereist; het enkel misleidend zijn van de tussentijdse cijfers impliceert het verwijt (r.o. 4.11.12).

4.3 Observaties

Ik merk allereerst op dat ik de verwijzing naar het begrip ‘onwaar’ ter invulling van de misleidingsnorm ongelukkig vind. De rechtbank verwijst daarbij naar een aantekening van Huizink.^[31] In deze aantekening vergelijkt Huizink de tekst van artikel 2:249 BW (‘balansaansprakelijkheid’) met de tekst van artikel 336 Wetboek van Strafrecht (Sr) (‘bedrog in jaarstukken’), waarin respectievelijk van ‘misleitend’ en ‘onwaar’ wordt gesproken. Dit zijn begrippen met dezelfde strekking, aldus Huizink. Daarbij wordt wel opgemerkt dat in de delictomschrijving van artikel 336 Sr ‘opzet’ is opgenomen, wat in het kader van artikel 2:249 BW niet is vereist. Door voor de nadere invulling van de misleidingsnorm van artikel 2:249 BW enkel te verwijzen naar de strafrechtelijke tegenhanger (art. 336 Sr), geeft de rechtbank weinig duidelijkheid over de toe te passen misleidingsnorm en de invulling daarvan. Ik meen dat de rechtbank had kunnen volstaan met een verwijzing naar de civiele misleidingsnorm.

Alhoewel ik het oordeel van de rechtbank en de lijn in de literatuur wat betreft het persoonlijk ernstig verwijt op punten kan volgen, plaats ik hier enkele kanttekeningen bij (zeker wanneer de tekst tussen haken in haar oordeel op dit punt wordt weggedacht). Ik heb bovendien moeite met de (onder meer) door Kroeze gehanteerde term ‘(quasi-)risicoaansprakelijkheid’ en vraag mij af of daadwerkelijk geen persoonlijk ernstig verwijt hoeft te worden vastgesteld bij aansprakelijkheid ex artikel 2:249 BW. Ook kan ik mij niet verenigen met de opvatting van Kroeze en Beckman dat de bewijslast ten aanzien van de schuldvraag wordt omgekeerd.

Ik vind dat de literatuur door te benadrukken dat geen persoonlijk ernstig verwijt hoeft te worden gemaakt een verkeerd signaal aan de rechtspraak geeft. In de literatuur wordt immers opgemerkt dat de grondslagen van bestuurdersaansprakelijkheid – die alle gemeen hebben dat een verhoogde schuldgradatie is benodigd – convergent zijn (geraakt).^[32] De vraag rijst dan ook of artikel 2:249 BW binnen het bestuurdersaansprakelijkheidsrecht als een geïsoleerde grondslag moet worden beschouwd die een ‘lichter’ of ander regime inhoudt.^[33] Mijns inziens is dat niet zo. Voor een nadere analyse ten aanzien van het karakter van artikel 2:249 BW en de eventuele verwijtbaarheid aan de zijde van de aangesproken bestuurder sta ik stil bij enkele relevante rechtsbronnen, te beginnen bij de wettekst. Vervolgens zal ik de misleidingsnorm en de daarin gelegen verhoogde schuldgradatie nader beschouwen en afsluiten met een korte tussenconclusie.

4.3.1 De wettekst en het rechtskarakter van artikel 2:249 BW

De rechtbank merkt terecht op dat in de wettekst niet is opgenomen dat (aanvullende) schuld in termen van een (al dan niet ernstig) verwijt aan het adres van de individuele bestuurder is vereist. Ik verwijs ter achtergrond ook naar de literatuur van Strik, waarin zij opmerkt dat in de

wettekst een koppeling ontbreekt tussen het gedrag van het bestuur (en de schuldgradatie waarmee dat gedrag werd gepleegd) en de misleiding.[34]

Ik vraag mij echter af of een tekstuele analyse van de wettekst ons veel verder helpt. Het wetsontwerp ter introductie van artikel 2:249 BW stamt uit 1910 en is derhalve oud te noemen; het feit dat daarin niet expliciet naar (ernstig verwijtbaar) bestuurshandelen wordt verwezen, betekent mijns inziens niet dat wordt geabstraheerd van bestuurshandelen of dat geen ernstig verwijtbaar bestuurshandelen behoeft te worden vastgesteld. Financiële verslaglegging wordt immers door of onder leiding van het bestuur opgesteld en door of namens het bestuur openbaar gemaakt; het betreft naar haar aard bestuurshandelen of handelen waarvoor het bestuur nadrukkelijk verantwoordelijk is.

Artikel 2:249 BW is verder te beschouwen als een *lex specialis* van artikel 6:162 BW.[35] Het betreft dan ook primair een aansprakelijkheid op basis van de schuld van de aangesproken bestuurder, die een (zelfstandige) zorgvuldigheidsverplichting heeft jegens de betreffende derde(n).[36] Deze zorgvuldigheidsverplichting bestaat mijns inziens uit het (laten) opstellen en (laten) publiceren van financiële verslaglegging die – kortweg – niet misleidend is.

4.3.2 De parlementaire geschiedenis

Bij de parlementaire geschiedenis bij artikel 2:249 BW zijn in de literatuur de nodige vraagtekens gezet ten aanzien van de schuldgradatie. De wetgever heeft opgemerkt dat sprake moet zijn van een ‘culpose onwaarheid in de balans’.[37] Ik ben het ermee eens dat het onduidelijk is wat de wetgever met ‘culpose onwaarheid in de balans’ bedoelt.[38] Ik vind in de parlementaire geschiedenis in ieder geval geen steun voor de opvatting dat *geen* persoonlijk ernstig verwijt/verhoogde schuldgradatie hoeft te worden vastgesteld, laat staan dat de wetgever in 1910 expliciet een (quasi)risicoaansprakelijkheid heeft beoogd c.q. een aansprakelijkheid waarbij de handelswijze van de aangesprokene niet relevant is.

Ik meen dat bij gebrek aan een nadere wettelijke en parlementaire verduidelijking van artikel 2:249 BW de jurisprudentie zelf, tegen het licht van de huidige tijd, invulling kan geven aan deze aansprakelijkheidsgrondslag en de schuldgradatie.

Verder merk ik op dat bij andere grondslagen van bestuurdersaansprakelijkheid – waaronder artikel 6:162 BW, waar artikel 2:249 BW uit is afgeleid – het vereiste van een persoonlijk ernstig verwijt c.q. verhoogde schuldgradatie in eerste instantie (ook) niet uit de wettekst of de parlementaire geschiedenis volgde, maar – in plaats daarvan – uit de jurisprudentie van de Hoge Raad. In artikel 2:9 BW is het door de Hoge Raad geïntroduceerde begrip ‘ernstig verwijt’ inmiddels gecodificeerd. Hetzelfde geldt voor de ‘kennelijk’ onbehoorlijke taakvervulling in de zin van artikel 2:138/248 BW.

4.3.3 De Hoge Raad

De Hoge Raad heeft zich nog niet uitgelaten over de vraag of een persoonlijk ernstig verwijt moet worden vastgesteld bij aansprakelijkheid ex artikel 2:249 BW.

De Hoge Raad oordeelt tot dusver consequent dat een hoge drempel wordt aangenomen voor aansprakelijkheid van bestuurders. Het betreft een rechtspolitieke keuze die de Hoge Raad zowel voor interne als voor externe verhoudingen heeft gemaakt bij de invulling van de (open) aansprakelijkheidsnorm om 'bange' bestuurders te voorkomen.[39] Dat zou voor de handelswijze van het bestuur in verband met financiële publicaties niet anders moeten zijn.

De vraag of sprake moet zijn van een persoonlijk ernstig verwijt bij artikel 2:249 BW is wat mij betreft dan ook bepaald geen gelopen race. Ik zie in de wettekst en de parlementaire geschiedenis geen beletsel ook in het kader van artikel 2:249 BW aan te nemen dat sprake moet zijn van een persoonlijk ernstig verwijt. Een andere opvatting zou inhouden dat men afdrijft van vaste rechtspraak van de Hoge Raad. Ook ten aanzien van financiële verslaglegging kunnen wij te maken krijgen met bange bestuurders en mogelijk ook terughoudend zijn in het vrijwillig delen van financiële informatie. Met de toename aan complexe financiële verslagleggingsregels en – zeker in vergelijking met 1910 – de toegenomen schaal van het bedrijfsleven lijkt mij dat onwenselijk. Door de wetgever is bij de introductie van de 'tussentijdse cijfers' begin jaren tachtig in artikel 2:249 BW al erkend dat het op brede schaal delen van financiële informatie van belang is en dat het bestuur hierin niet moet worden ontmoedigd.[40]

4.3.4 De in de misleidingsnorm gelegen verhoogde schuldgradatie

De vraag is echter of, door aan te nemen dat een persoonlijk ernstig verwijt moet worden vastgesteld bij aansprakelijkheid ex artikel 2:249 BW, de aansprakelijkheidsgrondslag van kleur verschiet. De civiele misleidingsnorm – indien correct toegepast – lijkt immers in vele opzichten een met het criterium 'persoonlijk ernstig verwijt' vergelijkbare hoge drempel in te houden, waarbij ruimte is voor bestuurlijke beoordelingsvrijheid en menselijke fouten. Ik trek daarbij een parallel met andere normen van bestuurdersaansprakelijkheid en sta tot slot stil bij de relevantie van mijn betoog.

De Hoge Raad oordeelde bij de Ahold-boekhoudfraude dat niet snel sprake is van een 'onware' jaarrekening in de zin van artikel 336 Sr, wanneer binnen de grenzen van de verslagleggingsnormen is gehandeld:

'Alleen indien de ondernemingsleiding de betrokken post uit de jaarrekening op grond van alle omstandigheden van het geval in redelijkheid niet heeft kunnen presenteren zoals zij heeft

gedaan [curs. BJH], moet worden geoordeeld dat de jaarrekening in zoverre geen getrouw beeld geeft van de maatschappelijke werkelijkheid en onwaar is.’[41]

De woorden van de Hoge Raad ten aanzien van de toepassing van het met artikel 2:249 BW samenhangende artikel 336 Sr wijzen op een hoge drempel. De rechtspraak van de Hoge Raad in het kader van artikel 336 Sr, de strafrechtelijke tegenhanger van artikel 2:249 BW, acht ik relevant voor de toepassing van artikel 2:249 BW.

Naast een parallel met artikel 336 Sr, kan een parallel worden gevonden met artikel 2:9 BW. Strik stelt dat indien iemand misleiding te verwijten valt – en hij dus aansprakelijk is op grond van artikel 2:249 BW en zich niet kan disculperen –, hem ook een *ernstig verwijt* kan worden gemaakt in de zin van artikel 2:9 BW.[42] Strik betoogt daarbij dat artikel 2:9 lid 2 en 2:249 BW communicerende vaten (zouden moeten) zijn.

Ook ik zie raakvlakken tussen artikel 2:249 en artikel 2:9 BW. Daarbij zou ik eveneens artikel 2:248 BW willen betrekken. Ik meen dat voornoemde artikelen een op punten soortgelijke systematiek kennen voor wat betreft de vaststelling van aansprakelijkheid en de daarbij te hanteren verdeling van stelplicht en bewijslast.[43] Bij artikel 2:9 en 2:248 BW wordt eerst de ernstig verwijtbare handelswijze (althans: de kennelijk onbehoorlijke taakvervulling) van het bestuur als collectief vastgesteld (stelplicht ligt in beginsel bij de eiser), waarna een individuele bestuurder zich kan disculperen (stelplicht ligt bij de bestuurder). Mijns inziens kan het persoonlijk ernstig verwijt van het collectieve bestuur bij toepassing van artikel 2:249 BW al worden vastgesteld bij invulling van de civiele misleidingsnorm. Zouden individuele bestuurders die niet waren betrokken bij de verweten handelswijze dan risicoaansprakelijk zijn en wordt de bewijslast ten aanzien van de schuldvraag omgekeerd? Wat mij betreft niet. Ook wanneer een bestuurder zich niet bemoeit met de financiële verslaglegging en/of wanneer hij er niet voor zorgt dat de administratieve organisatie op orde is, handelt de bestuurder (ernstig) verwijtbaar en neemt hij het risico van het publiceren van misleidende financiële verslaglegging op de koop toe.[44] Met andere woorden: de schuld van alle bestuurders *is* aanwezig bij een misleidende voorstelling en wordt niet verondersteld aanwezig te zijn.

Ik kom tot slot bij de relevantie van mijn betoog. Ik verwijs daarbij naar de literatuur van Beckman, die (ook) van mening is dat artikel 2:249 BW een schuldaansprakelijkheid en niet een risicoaansprakelijkheid in het leven roept. Beckman signaleert echter een neiging van rechters in gevallen van schade vrij snel aan te nemen dat sprake is van een misleidende voorstelling van de toestand van de rechtspersoon in diens jaarrekening – met andere woorden: er worden niet al te zware eisen gesteld aan het bewijzen dat sprake is van een misleidende voorstelling –, waardoor de schuldaansprakelijkheid opschuift in de richting van

risicoaansprakelijkheid.[45] Beckman raakt aan de reden waarom ik stilsta bij de relevantie van het persoonlijk ernstig verwijt (althans: de verhoogde schuldgradatie) in het kader van artikel 2:249 BW. De in het kader van artikel 2:249 BW toe te passen civiele misleidingsnorm dient ter invulling van een verhoogde schuldgradatie, waardoor deze niet mag worden onderschat.

4.3.5 Slotsom

Concluderend, artikel 2:249 BW is een schuldaansprakelijkheid, gericht op de (zorgvuldige) handelswijze van het bestuur in verband met het opstellen en publiceren van financiële - verslaglegging, welke handelswijze tot collectieve aansprakelijkheid kan leiden wanneer de hoge drempel van de civiele misleidingsnorm wordt gehaald. De eiser draagt de stelplicht en bewijslast van een misleidende voorstelling (en de daarin verdisconteerde verhoogde drempel). Bij de toepassing van de misleidingsnorm moet het bestuur – zeker wanneer hij binnen de wet blijft – de nodige beoordelingsvrijheid worden gegund. Na vaststelling van misleiding, waardoor het gehele bestuur ernstig verwijtbaar heeft gehandeld (of in ieder geval sprake is van een verhoogde schuldgradatie), komt het bevrijdende discolpatieverweer per individuele bestuurder aan de orde. Al met al is geen sprake van een (quasi)risicoaansprakelijkheid, omkering van de schuldvraag of anderszins van een van de overige grondslagen van bestuurdersaansprakelijkheid (wezenlijk) afwijkende grondslag.

5 Wanneer is sprake van een misleidende voorstelling bij tussentijdse cijfers?

5.1 De civiele misleidingsnorm bij tussentijdse cijfers

Hoe de civiele misleidingsnorm specifiek ten aanzien van tussentijdse publicaties moet worden toegepast, is nog niet (uitgebreid) in de literatuur besproken. In de parlementaire geschiedenis bij de introductie van de categorie ‘tussentijdse cijfers’ staat onder meer:

‘Al kan van tussentijdse cijfers niet de nauwkeurigheid worden verwacht die de jaarrekening behoort te geven, de lezer moet erop kunnen vertrouwen dat het bestuur zo voorzichtig is, dat de cijfers geen welbewust scheve voorstelling van de toestand der vennootschap geven.’[46]

Van Bekkum signaleert dat in de literatuur op basis van de parlementaire geschiedenis wordt verdedigd dat de foutmarge bij tussentijdse cijfers groter is dan bij de jaarrekening, in die zin dat van tussentijdse cijfers niet dezelfde nauwkeurigheid mag worden verwacht. Hij vraagt zich daarbij wel af of de in de literatuur aangenomen foutmarge in de praktijk leidt tot een wezenlijk andere beoordeling van de jaarrekening dan van tussentijdse cijfers.[47]

De rechtbank Noord-Holland zag aanleiding aan de hand van de parlementaire geschiedenis

een – zo lijkt het – strenger criterium toe te passen dan mogelijk voor de jaarrekening zou gelden. De rechtbank overwoog dat weliswaar sprake was van de schending van een garantie in een overnamecontract door een schuld niet in de tussentijdse cijfers op te nemen, maar dat hiermee nog geen ‘welbewuste’ misleiding zou hebben plaatsgevonden.[48] Daarbij lijkt het erop alsof de rechtbank oordeelde dat opzet was vereist. Of de wetgever met ‘welbewust’ een opzetcriterium voor ogen heeft gehad in relatie tot tussentijdse cijfers, vraag ik mij af. Strik en andere auteurs komen ook tot de conclusie dat van opzettelijke misleiding in het kader van artikel 2:249 BW geen sprake hoeft te zijn.[49]

5.2 Het oordeel van de rechtbank

De rechtbank neemt in de zaak die centraal staat in dit artikel geen opzetcriterium tot uitgangspunt, maar weegt – onder verwijzing naar de parlementaire geschiedenis – bij de beantwoording van de misleidingsvraag mee dat van tussentijdse cijfers niet dezelfde kwaliteit als van een jaarrekening kan worden verwacht. Op basis van de verschillen tussen de jaarrekening en de tussentijdse cijfers komt de rechtbank echter vrij snel tot de conclusie dat de financiële overzichten onwaar en dus, volgens de rechtbank, misleidend zijn (r.o. 4.14). Een foutmarge lijkt daarbij geen (extra) gewicht in de schaal te leggen.

5.3 Observaties

De uitspraak van de rechtbank geeft weinig inzicht in de vraag of tussentijdse cijfers op een andere manier moeten worden beoordeeld dan bijvoorbeeld de jaarrekening, en wat de betekenis is van een in de literatuur aangenomen foutmarge. Ik zal hier nader invulling aan proberen te geven en zal eerst naar de toepasselijke wet- en regelgeving kijken, vervolgens beoordelen op welke punten eventueel terughoudendheid moet worden betracht, en daarna deze inzichten naast de uitspraak van de rechtbank Amsterdam leggen, die in dit artikel centraal staat.

5.3.1 Toepasselijke wet- en regelgeving

Voor tussentijdse cijfers bestaat geen algemeen toepasbare wet- en regelgeving ten aanzien van de inrichtingsvereisten. Artikel 2:105 lid 4 BW gaat uit van in het maatschappelijk verkeer aanvaardbare waarderingsmethoden voor de tussentijdse vermogensopstelling bij dividenduitkeringen. Artikel 2:334g lid 2 BW bepaalt dat de tussentijdse vermogensopstelling bij een splitsing wordt opgemaakt met inachtneming van de waarderingsmethoden die in de laatst vastgestelde jaarrekening of andere financiële verantwoording zijn toegepast. Voor specifiek de halfjaarlijkse financiële verslaggeving van beursvennootschappen gelden diverse inrichtingseisen, zoals opgenomen in artikel 5:25d lid 2 t/m 10 Wft. Uit artikel 5:25d Wft volgt dat een verkorte weergave van de cijfers (met toelichting) volstaat, maar dat voor het overige

wordt verwezen naar de voor de jaarrekening toepasselijke grondslagen (waaronder titel 9 van Boek 2 BW).[50]

Wanneer geen specifieke regels van toepassing zijn, zoals doorgaans bij de derde categorie tussentijdse cijfers, lijkt het mij logisch – net als bij artikel 2:105 lid 4 BW – de in het maatschappelijk verkeer aanvaardbare waarderingsmethoden als uitgangspunt te nemen. Deze kunnen al dan niet worden ingevuld door eerder door de vennootschap toegepaste financiële verslagleggingsstandaarden. Mijns inziens kan van het bestuur worden gevergd dat hij uitleg geeft waarom bij tussentijdse cijfers andere standaarden worden gehanteerd dan bij eerdere financiële verslaglegging. Ik merk tot slot op dat in de toelichting bij de tussentijdse cijfers ook kan worden vermeld welke verslagleggingsstandaarden van toepassing zijn.

5.3.2 Terughoudende toets?

Ik kom terug op de vraag in hoeverre tussentijdse cijfers terughoudender beoordeeld moeten worden dan de jaarrekening. Ik meen dat op twee gebieden meer terughoudendheid moet worden betracht bij tussentijdse cijfers dan bij de jaarrekening.

Ten eerste: een rechtbank zal voorzichtig moeten zijn met het vaststellen en meenemen van schendingen van financiële verslagleggingsregels bij de toepassing van de misleidingsnorm, aangezien deze verslagleggingsregels (mogelijk) niet rechtstreeks toepasselijk zijn op de betreffende tussentijdse cijfers. Vooral bij de derde categorie moet het bestuur de ruimte worden gegund andere waarderingsmethoden te gebruiken dan algemeen geaccepteerd (mits een uitleg kan worden gegeven).

Ten tweede: in tussentijdse cijfers worden (doorgaans) meer schattingselementen meegenomen. Ik verwijs ter illustratie naar richtlijn 394 ('tussentijdse berichten') van de Richtlijnen voor jaarverslaggeving van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ-richtlijnen):

'Bij waardering en resultaatbepaling in het kader van het opstellen van tussentijdse berichten dient de gehele periode tussen de laatst opgestelde jaarrekening en de rapporteringsdatum van het tussentijdse bericht in beschouwing te worden genomen. Dat kan tot gevolg hebben dat in eerdere tussentijdse berichten verwerkte schattingen in een later tussentijds bericht over hetzelfde jaar worden herzien.'

En:

'Alhoewel waarderingen bij zowel de jaarrekening als bij een tussentijds bericht veelal zijn gebaseerd op redelijke schattingen, zal bij een tussentijds bericht in het algemeen meer gebruik worden gemaakt van schattingsmethoden dan bij het opstellen van een jaarrekening.'

Door het bestuur gemaakte inschattingen moeten in het algemeen terughoudend worden getoetst, omdat het bestuur hierbij beoordelingsvrijheid heeft. De redelijkheid van de door het bestuur ten tijde van het delen van de tussentijdse cijfers gemaakte inschattingen staat daarbij voorop en niet het totaal van eventuele verschillen met latere publicaties. Bij het opstellen van tussentijdse cijfers heeft het bestuur doorgaans minder tijd ter beschikking dan voor de jaarrekening, is de accountant veelal niet betrokken en heeft het bestuur misschien minder mogelijkheden om externe adviezen in te winnen ter ondersteuning van te maken inschattingen. Ik meen dan ook dat op het punt van de inschattingen bij tussentijdse cijfers nog meer beoordelingsvrijheid aan het bestuur moet worden gegund dan bij de jaarrekening.

Of op andere gebieden meer terughoudendheid op zijn plaats is bij het beoordelen van tussentijdse cijfers dan bij het beoordelen van de jaarrekening, vraag ik mij af. De eiser is immers door de kwalificatiehoepel gesprongen. De rechtbank heeft in dat geval vastgesteld dat de tussentijdse cijfers wat betreft aard, vorm/inhoud en doel overeenkomen met in de wet geregelde tussentijdse cijfers (of heeft een andere drempel gehanteerd). Hierdoor kan en mag vervolgens een en ander worden verwacht van de kwaliteit van de betreffende tussentijdse cijfers. Ik meen dan ook dat naast bovenstaande objectieve aanknopingspunten verder beperkt ruimte bestaat voor een terughoudende beoordeling van tussentijdse cijfers in de zin dat daarin makkelijker fouten gemaakt mogen worden dan bijvoorbeeld in de jaarrekening.

5.4 Toepassing op de uitspraak

In de uitspraak van de rechtbank Amsterdam die centraal staat in dit artikel, lijkt de misleiding vooral te worden vastgesteld aan de hand van geconstateerde verschillen tussen de tussentijdse cijfers en de jaarrekening. Ik kan het oordeel van de rechtbank volgen, maar roep – onder verwijzing naar mijn observaties hiervoor – wel op tot voorzichtigheid bij het maken van vergelijkingen tussen de jaarrekening en (eerdere) tussentijdse cijfers.

De tussentijdse cijfers in deze zaak zien op de periode tot en met september 2016 (de gerealiseerde cijfers). Het overige gedeelte betreft een prognose ten aanzien van de periode oktober tot en met december 2016 (de prognosecijfers). De rechtbank kijkt naar het verschil in omzet en constateert dat de omzet in de jaarrekening 2016 al EUR 3,7 miljoen lager is dan de omzet in de periode tot en met september 2016 in de gerealiseerde cijfers (r.o. 4.14.2). Aangezien geen negatieve omzet kan bestaan in het vierde kwartaal, wat dit verschil zou kunnen verklaren, constateert de rechtbank dat de omzet in de gerealiseerde cijfers onjuist moet zijn. Dat geldt hierdoor volgens de rechtbank ook voor de winst.

Ik vermoed dat de winst voor een financier vooral van belang is bij een beslissing op een kredietaanvraag. Door de redenering van de rechtbank blijft in het midden welk onderdeel van

het verschil in winst mogelijk te verklaren is door tegenvallers in het vierde kwartaal, een (te verklaren) wijziging van inschattingen van het management over de periode tot en met september 2016 en daadwerkelijke fouten in de periode tot en met september 2016. Enkel de daadwerkelijke fouten in de weergave van de winst moeten langs de lat van de materialiteitsdrempel worden gelegd. Daarbij kunnen wat mij betreft ook prognoses worden betrokken die iedere realiteitszin ontberen (zie par. 3.3).

Het enkele feit dat de verschillen met latere publicaties significant zijn, hetgeen kan wijzen op misleiding, hoeft derhalve niet altijd voldoende te zijn om van misleidende tussentijdse cijfers te kunnen spreken. Voor de invulling van de misleidingsnorm, die een verhoogde drempel vormt om tot aansprakelijkheid te komen, is van belang dat de tussentijdse cijfers en daarbij ten tijde van het opstellen daarvan gemaakte inschattingen zorgvuldig worden geanalyseerd. Het is alleen goed mogelijk dat een meer genuanceerde invulling van de misleidingsnorm in deze zaak achterwege kon blijven, gelet op het uitblijven van een verklaring van de commerciële bestuurder voor de zeer significante verschillen tussen de jaarrekening en de tussentijdse cijfers. De bewijslast van een misleidende voorstelling ligt bij de eiser (art. 150 Rv),^[51] maar de betreffende bestuurder moet de gestelde feiten en omstandigheden wel gemotiveerd betwisten (art. 149 Rv). De rechtbank had daarbij eventueel een voorshands vermoeden van een misleidende voorstelling kunnen aannemen, waarbij de bestuurder in de gelegenheid zou worden gesteld tegenbewijs te leveren.^[52]

De rechtbank had ook een verzwaarde motiveringsplicht aan de zijde van de commerciële bestuurder kunnen aannemen, waardoor te meer voor de hand zou liggen dat de bestuurder stellingen op dit punt voldoende gemotiveerd had moeten bestrijden in plaats van te volstaan met de (kennelijk) blote betwisting daarvan.

In de praktijk zou het bovenstaande erop neerkomen dat de commerciële bestuurder te rade zou moeten gaan bij de financiële bestuurder. Ik vind dat dit van hem kan worden verwacht. De commerciële bestuurder kan eventueel – bij gebreke aan medewerking – de financiële bestuurder in (processuele) vrijwaring betrekken om via zijn verweren in de vrijwaringszaak informatie te vergaren die hij in de hoofdzaak ter afwering van de vorderingen kan gebruiken.

Meestal zullen de bestuurders gezamenlijk worden gedagvaard (dat was in deze zaak anders). Het kan tot slot op de weg van de betreffende bestuurder liggen een toelichting van de accountant te vragen (voor zover deze betrokken was). Dat laatste zou immers voor een derde lastig zijn, gelet op de geheimhoudingsplicht van de accountant.

6 Disculpatie

6.1 Disculpatiemogelijkheden voor het bestuur

Een eiser hoeft niet per individuele bestuurder aan te tonen dat hij/zij aansprakelijk is voor misleidende financiële verslaglegging in de zin van artikel 2:249 BW, zoals dat voor de onrechtmatigedaadsaansprakelijkheid doorgaans wel het geval is. Hierin schuilt het cruciale (en wat mij betreft enige) verschil tussen aansprakelijkheid ex artikel 2:249 BW en aansprakelijkheid ex artikel 6:162 BW. Uit de literatuur volgt dat de bestuurders weinig disculpatiemogelijkheden hebben wanneer de gewraakte financiële verslaglegging misleidend is en zij ex artikel 2:249 BW aansprakelijk worden gehouden.[53]

6.2 Het oordeel van de rechtbank

Bij het vaststellen van de beoordelingsmaatstaf van het disculpatieverweer zoekt de rechtbank aansluiting bij artikel 6:162 BW en de daarin opgenomen maatschappelijke betamelijkheid. De rechtbank stelt centraal hetgeen van een redelijk handelend en redelijk bekwame bestuurder verwacht kan worden, met inachtneming van alle omstandigheden van het geval (r.o. 4.18). De commerciële bestuurder schopt het binnen dit brede kader niet ver.

De commerciële bestuurder acht zich als commerciële kracht binnen het bedrijf niet of beperkt verantwoordelijk voor de juistheid van de tussentijdse cijfers. Deze verantwoordelijkheid lag volgens de commerciële bestuurder bij de financiële bestuurder, die – in tegenstelling tot de commerciële bestuurder – bij uitstek deskundig was op financieel gebied (met een achtergrond in accounting als RA en de studie Business Administration & Economics).

De rechtbank laat de vraag onbeantwoord of de commerciële bestuurder zich bij een taakverdeling had kunnen disculperen (r.o. 4.23), maar verwijst naar een e-mail in het dossier waaruit volgt dat de commerciële bestuurder zich intern zeer kritisch over de administratieve organisatie en interne beheersing heeft uitgelaten. De rechtbank constateert dat de commerciële bestuurder aan deze kritiek geen opvolging heeft gegeven en bovendien – toen de financiële overzichten daarna aan de financier werden verstrekt – geen nadere controle heeft uitgevoerd, hetgeen onder deze omstandigheden wel voor de hand had gelegen (r.o. 4.24-4.27).

6.3 Observaties

Interessant is dat de rechtbank voor de beoordelingsmaatstaf van het disculpatieverweer aansluiting zoekt bij artikel 6:162 BW en niet (nadrukkelijk) bij bijvoorbeeld artikel 2:9 lid 2 of 2:248 lid 3 BW. De motivering van de rechtbank komt echter wel overeen met het tweede vereiste van artikel 2:9 lid 2 BW:

‘Niet aansprakelijk is echter de bestuurder, die bewijst, dat het feit aan hem niet te wijten is en

dat hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen daarvan af te wenden [curs. BJH].'[54]

Ook wanneer de rechtbank wel op de taakverdeling was ingegaan, zou dit waarschijnlijk geen succesvol beroep op disculpatie met zich hebben gebracht. Gelet op de keuze van de wetgever een collectieve aansprakelijkheid van het bestuur in het leven te roepen ten aanzien van de in artikel 2:249 BW genoemde financiële publicaties, kan een bestuurder zich in het kader van een taakverdeling niet disculperen met de mededeling dat de betreffende financiële verslaglegging in het algemeen niet onder zijn takenpakket viel.

Ik verwijs ook naar de literatuur van Strik, waarin zij spreekt over de heersende leer in de literatuur die lijkt te zijn dat een taakverdeling geen grond is voor disculpatie van deze aansprakelijkheid, nu financiële verslaggeving een van de kerntaken is van het bestuur.[55] Ik maak uit het betoog van Strik op dat zij wel van mening is dat de taakverdeling een rol *kan* spelen. Strik stelt daarbij dat van een commercieel directeur verwacht mag worden dat hij deelneemt aan de beraadslagingen over de hoofdlijnen van de financiële verslaggeving, maar dat hij het werk van de financieel directeur of de auditcommissie niet over hoeft te doen. Zij merkt op dat een commercieel directeur die zich volstrekt afzijdig houdt van de financiële verslaggeving zijn taak niet behoorlijk vervult.[56] Van dit laatste lijkt, afgezien van de kritische e-mail (waaraan verder geen opvolging is gegeven), in dit geval sprake te zijn.

Het zou echter interessant zijn wanneer de misleiding een gevolg is van een verkeerde invulling van moeilijk te duiden boekhoudkundige principes die een normale (maatman-)commercieel directeur niet zou kunnen en behoren te overzien of andere factoren, zoals fraude van de medebestuurder.[57] Zou in dat geval individuele disculpatie slagen wanneer de bestuurder zich wel in algemene lijnen heeft bemoeid met het opstellen van de financiële verslaglegging en de administratieve organisatie en interne beheersing op orde zijn? Ik zou zeggen dat een bestuurder in een dergelijk geval bonafide is en dat individuele disculpatie zou moeten slagen, omdat anders desalniettemin sprake is van een (quasi)risicoaansprakelijkheid (in plaats van een schuldaansprakelijkheid met verhoogde drempel).

Ten aanzien van de disculpatie geldt mijns inziens dat zowel uit de wettekst als uit de parlementaire geschiedenis niet volgt dat deze beperkt moet worden opgevat, waardoor de slagingskansen van dit bevrijdende verweer ook tegen het licht van de huidige tijd nader kunnen worden ingevuld. Ik zou menen dat de deur voor de bestuurders op dit punt iets verder opengezet zou kunnen worden dan de nagenoeg dichte deur zoals betoogd in de literatuur.

Hopelijk is de door de rechtbank aangelegde brede norm, waarbij wordt uitgegaan van een

maatman-bestuurder, een opstap hiervoor. Mogelijk kan bij de invulling van deze brede norm op punten aansluiting worden gezocht bij de wetsgeschiedenis van artikel 2:9 lid 2 en 2:248 lid 3 BW en in het licht van deze artikelen gewezen rechtspraak en in de literatuur gedeelde inzichten.

7 Causaal verband en schade

Tot slot maak ik nog enkele korte opmerkingen met betrekking tot de schade en het causale verband, die in deze zaak snel worden aangenomen.

De schade van de leninggever bestaat uit de volledige leensom van EUR 2,5 miljoen, waarvoor geen verhaal is aangetroffen in de faillissementen (r.o. 4.36). De financier kon door de misleidende cijfers de kredietrisico's niet overzien. Wanneer zij deze wel had overzien, had zij de lening niet verstrekt, zo overweegt de rechtbank. De rechtbank oordeelt dan ook dat een (redelijk) causaal verband bestaat tussen de misleidende financiële overzichten en de schade (r.o. 4.38). Ook hier lijken de significante verschillen tussen de jaarrekening en de financiële overzichten de commerciële bestuurder parten te spelen: de financiering – die was bedoeld als groeilening – was verworden tot een financiering die een substantieel verlies opvulde. Deze gedaanteverandering is zo wezenlijk dat het (beperkt gemotiveerde) oordeel van de rechtbank goed is te volgen.

Het causaal verband wordt veelal als een lastige horde bij artikel 2:249 BW gezien.[58] Ik vraag mij af of, wanneer de misleidingsnorm wordt toegepast (met de materialiteitstoets die vereist dat de derde door de onjuistheden op het verkeerde been is gezet en zijn gedrag is beïnvloed), de soep zo heet wordt gegeten, althans: of deze horde niet al gedeeltelijk is genomen bij een positieve beantwoording van de misleidingsvraag. Voor nadere achtergrond ten aanzien van het causaal verband verwijs ik naar de literatuur van Strik.[59]

8 Conclusie

De uitspraak van de rechtbank Amsterdam biedt een interessante kijk op diverse criteria in verband met artikel 2:249 BW.

Het begrip 'tussentijdse cijfers' kan diverse categorieën cijfers omvatten, maar niet ieder extern financieel gedeeld overzicht rechtvaardigt het collectieve aansprakelijkheidsregime van artikel 2:249 BW. Rechtbanken oordelen verschillend over de vraag waar de grens ligt. In deze uitspraak kijkt de rechtbank Amsterdam naar de bestuurlijke verantwoordelijkheid voor de cijfers die wordt ingevuld door de concrete omstandigheden van het geval. Een logischer en objectiever uitgangspunt lijkt mij of de cijfers voor wat betreft de aard, vorm/inhoud en het doel bij wettelijk gedefinieerde (tussentijdse) financiële verslaglegging aansluiten.

De vraag of de tussentijdse cijfers misleidend zijn, moet vervolgens worden beantwoord aan de hand van de civiele misleidingsnorm. De misleidingsnorm moet mijns inziens, gelet op het karakter van artikel 2:249 BW als schuldaansprakelijkheid met verhoogde drempel, in het algemeen terughoudend worden toegepast, zeker wanneer binnen de verslagleggingsregels wordt gehandeld. Specifiek bij tussentijdse cijfers geldt dit in versterkte mate, aangezien meer dan bij de jaarrekening sprake is van schattingselementen met bijbehorende bestuurlijke beoordelingsmarge. Rechters moeten daarbij waken voor het maken van een te makkelijke vergelijking tussen de jaarrekening en de (eerder gepubliceerde) tussentijdse cijfers.

Wanneer eenmaal sprake is van een misleidende voorstelling, kan een bestuurder – ook al vervulde deze geen financiële functie maar een commerciële functie – zich lastig onttrekken van aansprakelijkheid. Uit de literatuur tot dusver lijkt te volgen dat disculpatie een theoretische mogelijkheid is. In deze uitspraak neemt de rechtbank een brede maatstaf als uitgangspunt, waarbij alle omstandigheden van het geval kunnen worden meegenomen bij de beoordeling van het disculpatieverweer. Het feitencomplex in deze zaak gaf de rechtbank echter weinig andere keus dan het disculpatieverweer van de hand te wijzen. Wanneer een commercieel bestuurder zich niet of nauwelijks bemoeit met de financiën, is voor disculpatie geen plaats. Mogelijk dient zich in de toekomst nog een zaak met een ander feitencomplex aan en kan de interessante discussie over de disculpatiemogelijkheden van een bestuurder onder artikel 2:249 BW worden voortgezet.

Noten

[1] Het betreft aan de vennootschapsbelasting onderworpen verenigingen en stichtingen en/of verenigingen en stichtingen die bij of krachtens de wet verplicht zijn een financiële verantwoording op te stellen die gelijk of gelijkwaardig is aan een financieel verslag als bedoeld in titel 9 van Boek 2 BW.

[2] Asser/Kroeze 2-I 2021/573.

[3] Zie voor een overzicht van diverse uitspraken J. van Bekkum, Civielrechtelijke aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen vanwege de jaarrekening, in: J.B.S. Hijink e.a. (red.), Handboek Jaarrekeningenrecht (VDHI nr. 164), Deventer: Wolters Kluwer 2020, hoofdstuk 48, par. 2.2.1. Ik verwijs verder naar een uitspraak van de rechtbank Noord-Holland van 4 april 2018, ECLI:NL:RBNHO:2018:2942 en enkele meer recente uitspraken: Hof Amsterdam 3 maart 2020, ECLI:NL:GHAMS:2020:643; Hof 's-Hertogenbosch 28 april 2020, ECLI:NL:GHSHE:2020:1440; Rb. Noord-Nederland 19 augustus 2020, ECLI:NL:RBNNE:2020:2860.

[4] Rb. Amsterdam 8 december 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:7044.

[5] Ik ga ervan uit dat het onder r.o. 2.8 genoemde overzicht van resultaten de daadwerkelijke resultaten t/m september 2016 omvat en een prognose voor de resultaten van oktober t/m december 2016.

[6] De financiële bestuurder was in een andere procedure aansprakelijk gesteld door de financier.

[7] Zie de Tweede EEG-richtlijn (PbEG 1977, L 26) en de Aanpassingswet tweede EEG-richtlijn (Stb. 1981, 332).

[8] Van Bekkum 2020, par. 2.2.2.

[9] Huizink, in: GS Rechtspersonen 2017, art. 2:139 BW, aant. 2.

[10] Zie Kamerstukken II 1979/80, 15304, nr. 6, p. 38 (MvA): 'Nu artikel 105 rechtsgevolgen verbindt aan tussentijdse vermogensopstellingen en het verstrekken van tussentijdse cijfers steeds meer ingang vindt, behoort de bestuurdersaansprakelijkheid daarvoor in de wet te worden behandeld op overeenkomstige wijze als voor de jaarrekening. Al kan van tussentijdse cijfers niet de nauwkeurigheid worden verwacht die de jaarrekening behoort te geven, de lezer moet erop kunnen vertrouwen dat het bestuur zo voorzichtig is, dat de cijfers geen welbewust scheve voorstelling van de toestand der vennootschap geven.'

[11] Vgl. Hof 's-Hertogenbosch 2 augustus 2011, ECLI:NL:GHSHE:2011:BV8549, JOR 2012/72, r.o. 8.16.

[12] Huizink, in: GS Rechtspersonen 2017, art. 2:139 BW, aant. 2.

[13] Rb. Amsterdam 30 september 2015, ECLI:NL:RBAMS:2015:6932, JOR 2016/182, r.o. 7.7.

[14] Rb. Amsterdam 28 oktober 2015, ECLI:NL:RBAMS:2015:7495, JOR 2015/330, r.o. 4.2.6.

[15] D.A.M.H.W. Strik, Grondslagen bestuurdersaansprakelijkheid. Een maatpak voor de Board Room (diss. Rotterdam; IVOR nr. 73), Deventer: Kluwer 2010, par. 6.1.

[16] Hof 's-Hertogenbosch 2 augustus 2011, ECLI:NL:GHSHE:2011:BV8549, JOR 2012/72, r.o.

8.17. Vgl. Van Bekkum 2020, par. 2.2.2.

[17] A.D.M. Bras, annotatie bij Hof 's-Hertogenbosch 2 augustus 2011, ECLI:NL:GHSHE:2011:BV8549, JOR 2012/72, par. 4 (hierna: Bras 2012).

[18] Bras 2012, par. 4.

[19] Rb. Noord-Holland 4 april 2018, ECLI:NL:RBNHO:2018:2942, r.o. 4.62.

[20] Rb. Amsterdam 8 december 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:7044, RO 2022/17.

[21] Rb. Oost-Brabant 12 februari 2020, ECLI:NL:RBOBR:2020:996 (niet gepubliceerd), zoals aangehaald in de wenk die is verschenen bij de in dit artikel behandelde uitspraak, te vinden onder RO 2022/17.

[22] Ik sluit evenwel niet uit dat er meer – niet-gepubliceerde – zaken bestaan.

[23] Vgl. H. Beckman & E.A. Marseille, Hoofdlijnen van het jaarrekeningenrecht, Deventer: Kluwer 2013, par. 3.2, waarin zij ten aanzien van de jaarrekening drie doelen vaststellen: (1) het afleggen van rekening en verantwoording aan het rekening-en-verantwoordingsorgaan, (2) voor het gebruik in het kader van het kapitaal- en vermogensbeschermingsrecht, en (3) als informatiebron voor derden. Ik meen dat de onder art. 2:249 BW genoemde publicaties niet beogen het eerste doel na te streven. Het tweede doel wordt vertegenwoordigd door de eerste categorie tussentijdse cijfers. Ten aanzien van de tweede en de derde categorie tussentijdse cijfers moet mijns inziens vooral worden aangesloten bij het derde doel. Ik verwijs ook naar Bras 2012, waarin Bras eveneens het doel van de cijfers relevant acht.

[24] Beckman & Marseille 2013, par. 3.3.

[25] Zie B.J. de Jong, Schade door misleiding op de effectenmarkt (diss. Nijmegen; VDHI nr. 103), Deventer: Kluwer 2010, hoofdstuk2, par. 2.3.3. Huizink spreekt in GS Rechtspersonen 2017, art. 2:139 BW, aant. 5 van 'onrealistische' prognoses.

[26] Zie onder meer A.C.W. Pijls, Civielrechtelijke aansprakelijkheid voor misleidende financiële verslaggeving, TvOB 2020, afl. 5, p. 154 e.v.; Van Bekkum 2020, par. 2.2.5; De Jong 2010, par. 2.3.3; Strik 2010, par. 6.4.

[27] Pijls 2020, p. 159 e.v.

[28] Zie onder meer Rb. Midden-Nederland 22 januari 2014, ECLI:NL:RBMNE:2014:116 (Bruil), r.o. 4.7; Rb. Noord-Nederland 19 augustus 2020, ECLI:NL:RBNNE:2020:2860, r.o. 5.19; Rb. Amsterdam 9 juni 2021, ECLI:NL:RBAMS:2021:2960, r.o. 4.23. In de eerste en de tweede uitspraak verwijst de rechtbank naar de enigszins ‘ambigue’ parlementaire geschiedenis van deze bepaling en de heersende leer: bijv. Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009/470; M.J. Kroeze, Bange bestuurders, Ondernemingsrecht 2006/3; D.A.M.H.W. Strik, Aansprakelijkheid voor financiële verslaglegging in het licht van de Transparantierichtlijn, Ondernemingsrecht 2005/48; B.F. Assink, Slagter. Compendium Ondernemingsrecht, Deventer: Kluwer 2013, p. 1096-1097, als aangehaald in r.o. 4.7 en 5.19. Zie verder ook Pijls 2020, p. 166, waarin Pijls stelt dat de eventuele verwijtbaarheid aan de kant van de (functionarissen van de) verslaggevende vennootschap geen rol speelt bij de invulling van de misleidingsnorm.

[29] Kroeze 2006.

[30] Asser/Kroeze 2-I 2021/573.

[31] GS Rechtspersonen 2017, art. 2:249 BW, aant. 9.

[32] Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009/441; J.W. Winter, J.B. Wezeman & J.D.M. Schoonbrood, Van Schilfgaarde. Van de BV en de NV, Deventer: Wolters Kluwer 2017, hoofdstuk V, par. 48.

[33] Zie Van Bekkum 2020, par. 2.2.8: ‘Op dit punt wijkt art. 2:139/249 BW sterk af van het verdere civielrechtelijke bestuurdersaansprakelijkheidsrecht waarin voor aansprakelijkheid steeds gekwalificeerde vormen van schuld zijn vereist, te weten een ernstig verwijt. Als er sprake is van een misleidende voorstelling en een derde daardoor schade lijdt, zijn de bestuurders ex art. 2:139/249 BW hoofdelijk aansprakelijk. Dit versterkt de quasi-risicoaansprakelijkheid voor de bestuurders die niet direct betrokken waren bij het opmaken van de financiële stukken.’

[34] Strik 2010, par. 6.6.

[35] Zie ook r.o. 4.18 en 4.39 van de uitspraak.

[36] H. Beckman, Jaarrekeningenrecht, in: B.F. Assink e.a., De vele gezichten van Maarten Kroeze's 'bange bestuurders' (IVOR nr. 104), Deventer: Wolters Kluwer 2017, par. 6.2.3: 'Door de wijze waarop deze kwalitatieve aansprakelijkheid is geformuleerd, is duidelijk dat de wetgever een misleidende voorstelling van de toestand van de rechtspersoon ook als een eigen onrechtmatige daad van de bestuurders en commissarissen van deze rechtspersoon heeft aangemerkt.'

[37] Pijls 2020, p. 159, voetnoot 33.

[38] Kroeze merkt op dat deze tekst vooral begrepen moet worden als tegenhanger van de 'opzettelijke onwaarheid in de balans', die bij gebreke van een specifieke regeling onder het toen geldende onrechtmatiggedaadsrecht als enige tot aansprakelijkheid zou kunnen leiden. Zie M. Kroeze, Bange bestuurders, in: B.F. Assink e.a., De vele gezichten van Maarten Kroeze's 'bange bestuurders' (IVOR nr. 104), Deventer: Wolters Kluwer 2017, par. 8.3.

[39] L. Timmerman, Beginselen van bestuurdersaansprakelijkheid, in: G. van Solinge e.a., Aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen (VDHI nr. 140), Deventer: Wolters Kluwer 2017, par. 2.2.

[40] Zie Kamerstukken II 1979/80, 15304, nr. 6, p. 38 (MvA).

[41] HR 10 februari 2006, ECLI:NL:HR:2006:AU6927, JOR 2006/94 (KPN/Sobi), r.o. 5.5, zoals aangehaald door Pijls, in: Pijls 2020, p. 160.

[42] Strik 2010, par. 6.7 en aldaar aangehaalde literatuur.

[43] Ik laat het specifieke bewijsvermoeden van art. 2:248 lid 2 BW hier buiten beschouwing.

[44] Vgl. L.J. van Eeghen, Aansprakelijkheid voor de jaarrekening en de 'expectation gap', Ondernemingsrecht 2004/222.

[45] Beckman 2017, par. 6.2.3.

[46] Zie Kamerstukken II 1979/80, 15304, nr. 6, p. 38.

[47] Van Bekkum 2020, par. 2.2.5, voetnoot 7.

[48] Rb. Noord-Holland 4 april 2018, ECLI:NL:RBNHO:2018:2942, r.o. 4.72.

[49] Strik 2010, par. 6.4.1 en de aldaar aangehaalde literatuur.

[50] Ter informatie verwijs ik verder naar Standaard 2410 ten aanzien van een eventuele accountantscontrole van tussentijdse financiële informatie, waar mijns inziens geen bijzonderheden uit volgen.

[51] De rechtbank stelt dit ook vast in r.o. 4.7.

[52] Vgl. Hof 's-Hertogenbosch 2 augustus 2011, ECLI:NL:GHSHE:2011:BV8549, JOR 2012/72, r.o. 8.33.

[53] Huizink, in: GS Rechtspersonen 2017, art. 2:139 BW, aant. 6.3. Zie ook r.o. 4.18.

[54] Vgl. art. 2:248 lid 3 BW.

[55] Strik 2010, par. 6.6.

[56] Strik 2010, par. 6.6.

[57] Vgl. A.J.P. Schild & L. Timmerman, Het nieuwe art. 2:9 BW, uitgelegd voor gewone bestuurders, WPNR 2014, afl. 7011, p. 273: 'Hierbij kan men denken aan het geval dat de bestuurder die onbehoorlijk bestuurd heeft waarvan hem een ernstig verwijt gemaakt wordt de andere bestuurders heeft misleid door bijvoorbeeld valse financiële stukken te overleggen. Indien de andere bestuurders dat niet hoefden te onderkennen en dat ook niet konden afwenden, kunnen zij zich ons inziens met succes disculperen.'

[58] Vgl. Y. Borrius e.a., Kroniek bestuurders aansprakelijkheidsrecht 2020, in: G. van Solinge e.a., Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2020-2021 (VDHI nr. 172), Deventer: Wolters Kluwer 2021, par. I.1.4.6.

[59] Strik 2010, par. 6.5.1.