

Bestuurdersaansprakelijkheid en de bevoegdheden van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

drs. S. Lorello, september 2012

Dit essay behandelt de vraag of de bevoegdheid van de AFM om bestuurders van financiële instellingen te beboeten leidt tot een toename in de civiele aansprakelijkheidsprocedures jegens hen. Hierbij zal in het bijzonder de invloed van D&O-verzekeringen (Directors & Officers Liability) in ogenschouw worden genomen.

Civilrechtelijke aansprakelijkheid van bestuurders

Risico's zijn inherent aan ondernemerschap. Derhalve hebben bestuurders een grote mate van discretionaire ruimte voor wat betreft het besturen van de vennootschap. Het enkele feit dat het gevolg van handelen van een bestuurder nadelig is voor de vennootschap of haar schuldeisers is op zichzelf geen grond voor aansprakelijkheid.

Bestuurdersaansprakelijkheid werkt intern en extern. Interne aansprakelijkheid houdt in dat de rechtspersoon de bestuurder kan aanspreken op grond van artikel 2:9 Burgerlijk Wetboek (BW). Dit artikel bepaalt dat de bestuurder gehouden is zijn taken jegens de vennootschap behoorlijk te vervullen. Een nadere invulling van dit criterium geeft de wet echter niet. Het kernarrest voor interne bestuurdersaansprakelijkheid betreft de gewezen uitspraak van de Hoge Raad inzake Staleman/Van de Ven¹. Er dient sprake te zijn van een ernstig verwijt. A-G Mok zoekt voor het begrip 'ernstige verwijtbaarheid' aansluiting bij de parlementaire geschiedenis². Ten minste is vereist dat bestuurders hebben gehandeld met de wetenschap dat zij schuldeisers mogelijk duperen. Ernstige verwijtbaarheid impliceert dus gekwalificeerde schuld. Voorbeelden van onbehoorlijk bestuur zijn onder meer het onttrekken van gelden van de vennootschap voor persoonlijke doeleinden, het plegen van frauduleuze handelingen of strafbare feiten, het nemen van onverantwoorde en buitensporige financiële risico's en het niet afsluiten van voor de bedrijfsvoering noodzakelijke verzekeringen.

Externe bestuurdersaansprakelijkheid volgt uit ernstig persoonlijk verwijtbaar handelen gebaseerd op 6:162 BW. Aansprakelijkheid op grond van dit artikel heet indirecte doorbraak van aansprakelijkheid. Bij directe doorbraak is sprake van een wettelijke uitwerking van de onrechtmatige daad, zoals artikel 2:138/248 BW (in geval van faillissement). Met betrekking

¹ HR 10 januari 1997, NJ 1997, 360 m.nt. Maeijer

² Zie § 3.3.2.1 van zijn conclusie bij het arrest.

tot indirecte aansprakelijkheid is een drietal categorieën te onderscheiden³. (i) Aangaan van verplichtingen in de wetenschap van niet-nakoming. Dit doet zich voor als een bestuurder namens de vennootschap een verplichting aangaat terwijl hij wist, of redelijkerwijs behoorde te begrijpen, dat de vennootschap niet aan haar verplichtingen zou kunnen voldoen en geen verhaal zou bieden. De Hoge Raad heeft in het Beklamel-arrest⁴ bepaald dat de bestuurder in een dergelijk geval persoonlijk aansprakelijk is jegens de wederpartij van de vennootschap. (ii) Het toelaten of bewerkstelligen van niet-nakoming, waardoor de wederpartij schade lijdt. Uit het arrest New Holland Belgium/Oosterhof⁵ volgt de maatstaf: ‘voldoende ernstig persoonlijk verwijt’. Hiermee lijkt de persoonlijke aansprakelijkheid te zijn opgehoogd van ‘persoonlijk verwijt’ naar ‘voldoende ernstig persoonlijk verwijt’⁶. In het arrest Van Waning/Van der Vliet⁷ heeft de Hoge Raad bepaald dat in geval van betalingsonwil een dergelijk voldoende ernstig persoonlijk verwijt zich kan voordoen. (iii) Selectieve betaling in strijd met het paritas creditorum-beginsel⁸. Daarbij ondervinden niet-betaalde crediteuren dat de vennootschap een gedeelte van haar schuld wel heeft voldaan, maar geen verhaal meer biedt voor de resterende schuldeisers.

Om te voorkomen dat bestuurders op deze wijzen crediteuren benadelen heeft de AFM vergaande bevoegdheden, welke in de loop der jaren zijn uitgebreid. Het volgende hoofdstuk toont welke middelen de AFM kan inzetten en werkelijk heeft ingezet als preventie en beboeting voor onbehoorlijk bestuur.

De bevoegdheden van de AFM

De AFM heeft de bevoegdheid om informele maatregelen te treffen. Dit zijn normoverdragende gesprekken en waarschuwingsbrieven. Deze informele maatregelen hebben voor de AFM de voorkeur boven de inzet van wettelijke handhavingsinstrumenten (formele maatregelen).

Sinds de inwerkingtreding van de Vierde tranche van de Algemene wet bestuursrecht (Awb)

³ Mr. Y. Borrius, ‘Kroniek Bestuurdersaansprakelijkheid’, in: ‘Geschriften vanwege de Vereniging *Corporate Litigation* 2003-2004’, p. 7-34

⁴ HR 6 oktober 1989, NJ 1990, 286 m.nt. Maeijer (Stimulans/Klaas (inzake Beklamel)).

⁵ HR 18 februari 2000, NJ 2000, 295 (New Holland Belgium/Oosterhof).

⁶ Mr. M.H. Visscher, ‘Het verwijt aan de bestuurder bij aansprakelijkheid van de rechtspersoon’, *Vennootschap en Onderneming* 2006, p. 30-33

⁷ HR 2 april 1992, NJ 1992, 411 (Van Waning/Van der Vliet).

⁸ Het in artikel 3:277 BW neergelegde beginsel van paritas creditorum houdt in dat ingeval meerdere schuldeisers zich tegelijkertijd verhalen op hetzelfde goed van een schuldenaar, de opbrengst daarvan op hen wordt verdeeld.

per 1 juli 2009, heeft de AFM de bevoegdheid om degenen die leiding hebben gegeven aan een overtredende rechtspersoon te beboeten. Kortgezegd houdt deze bevoegdheid in dat ook natuurlijke personen een bestuurlijke boete opgelegd kunnen krijgen. Om deze nieuwe bevoegdheid kracht bij te zetten is op 1 augustus 2009 de Wet wijziging boetestelsel financiële wetgeving (Boetewet) in werking getreden. Deze geven de AFM en DNB de mogelijkheid om aanzienlijk hogere boetes op te leggen.

De boetebedragen zijn ingedeeld in drie categorieën, zoals in onderstaande tabel weergegeven⁹ en volgen uit artikel 1:81 Wft.

Categorie	Basisbedrag	Minimum	Maximum
1	€ 10.000,-	€0,-	€ 10.000,-
2	€ 500.000,-	€0,-	€ 1.000.000,-
3	€ 2.000.000,-	€0,-	€ 4.000.000,-

Ondanks de verhoging is het aantal opgelegde boetes afgenomen van 53 naar 36 in 2011, terwijl het aantal intrekkingen van vergunningen is toegenomen van 29 naar 102 in datzelfde jaar. Daarnaast is het aantal informele maatregelen toegenomen van 673 naar 919 maatregelen. De verhoging van de boetemaxima zou bestuurders moeten afschrikken, nu zij de boete in eigen portemonnee voelen en hun reputatie aan de publieke schandpaal wordt genageld¹⁰. Het aantal boetes is echter afgenomen en er lijkt een tendens naar 'naming and shaming'. Dat is ook niet verwonderlijk met de toenemende populariteit van de D&O-verzekering¹¹, die de persoonlijke financiële lasten van de boete teniet doet.

D&O-verzekering

Een verzekering kan dekking bieden tegen de kosten voortvloeiend uit bestuurdersaansprakelijkheid, waaronder boetes¹², schade aan derden en de kosten van

⁹ Indien de overtreder met de overtreding een voordeel heeft behaald van meer dan € 2.000.000,- dan kan de AFM de hoogte van de boete vaststellen op twee keer het bedrag van het behaalde voordeel. De AFM verdubbelt de vastgestelde boete als er sprake is van recidive. Onder recidive wordt onder de Wft verstaan het plegen van eenzelfde overtreding waarvoor in de vijf voorafgaande jaren een bestuurlijke boete is opgelegd.

¹⁰ M.H.P. Claassen, 'Eerste boete AFM voor feitelijk leidinggevende', Bb 2011/34 (afl.15, p.118-121)

¹¹ Daarnaast noemt AFM op haar website date en verhoging van de boetemaxima tevens inhoudt dat zij zorgvuldiger moet toetsen of de boete gerechtvaardigd is. Ondanks deze verzwaarde toets zijn het aantal boetes de afgelopen jaren afgenomen.

¹² Of boetes vallen onder de dekking van een D&O-verzekering is discutabel. Sommigen pleiten dat een dergelijke dekking in strijd is met de openbare orde en de goede zeden. Er is nog geen jurisprudentie op het gebied van

verweer en onderzoek. Een gemiddelde verzekerde som bedraagt €5 miljoen, ruim voldoende om de boete van de hoogste categorie te dekken. De dekking voor bestuurders van grote beursgenoteerde ondernemingen ligt vaak tussen de €100 miljoen en de €250 miljoen, nog afgezien van andere beschermingsmaatregelen, zoals een vrijwaring door de rechtspersoon¹³. Echter biedt een verzekering of vrijwaring geen bescherming tegen strafrechtelijke aansprakelijkheid. Vooralsnog kan de bestuurder strafrechtelijk op grond van artikel 51 lid 2 Wetboek van Strafrecht (Sr) worden aangesproken. Daarnaast heeft de Hoge Raad in het Bierglas-arrest¹⁴ bepaald dat een verzekering die dekking biedt tegen opzet in strijd is met de goede zeden en/of de openbare orde. Dit zouden bestuurders en commissarissen verkeerde prikkels geven ('moral hazard'). Bestuurdersaansprakelijkheid op grond van bewuste roekeloosheid en anderszins ernstig verwijtbaar handelen valt wel onder de dekking van een D&O-verzekering, alsmede voorwaardelijk opzet¹⁵. Bij de meeste aansprakelijkheidsclaims en geschillen gaat het juist om dergelijk handelen. Opzet vormt een duidelijke categorie. Als er sprake is van opzet dan is er ook in beginsel sprake van bestuurdersaansprakelijkheid, bij opzettelijk handelen is daar weinig discussie over mogelijk. Echter is opzet moeilijk te bewijzen. Bovendien leveren de meeste gevallen van vermeende bestuurdersaansprakelijkheid geen duidelijke opzet op en vallen buiten de strikte grens van het opzetcriterium. Er is vaker in de ogen van de AFM en de rechter sprake van bewuste roekeloosheid of anderszins ernstig verwijtbaar handelen dat bestuurdersaansprakelijkheid meebrengt¹⁶. Dergelijke gevallen vallen, zoals gezegd, wel onder de dekking. Nu valt te bepleiten dat deze bescherming voor bestuurders, welke uit de zak van de vennootschap wordt betaald¹⁷, uitnodigt tot roekelozer handelen. Dat zou een zonde zijn gezien de premiebedragen van het lage segment tussen de €2.500 en €3.000 liggen en die van het topsegment in de tonnen kan lopen. Het tegendeel blijkt waar te zijn en Amerikaanse literatuur bevestigt deze theorie. De D&O-verzekering fungeert als een *monitoring tool*, aangezien verzekeraars de verzekerde bedrijven en bestuurders beoordelen op potentiële

verzekeringen en bestuurdersaansprakelijkheid die voorschrijft dat boetes niet gedekt zijn. De bevoegdheden van de AFM om bestuurders te beboeten is daar ook nog te jong voor.

¹³ Voor meer informatie over de verhouding tussen vrijwaringen en verzekeringen, zie: A.S. Franssen van de Putte, 'Vrijwaring en verzekering', in: G. van Solinge & M. Holzer (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2003-2004*, Deventer: Kluwer 2004, p. 499.

¹⁴ HR 30 mei 1975, NJ 1976, 572 (Bierglas-arrest).

¹⁵ A.S. Franssen van de Putte, 'Vrijwaring en verzekering', in: G. van Solinge & M. Holzer (red.), *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2003- 2004*, Deventer: Kluwer 2004, p. 499.

¹⁶ Mr. Dr. W.C.T. Weterings, 'De aansprakelijkheidsverzekering voor bestuurders en commissarissen in de (verzekerings)praktijk', *Het Verzekerings-Archief* 4-2010, p. 161-171.

¹⁷ W.W. de Nijs Bik, 'De bestuurder gevrijwaard', *TVVS* 1998-2, p. 33.

claims en daarmee een zekere invloed uitoefenen op de corporate governance¹⁸. De D&O-verzekering werkt in feite (mede) als een methode om toezicht op de bestuurders te houden naast de traditionele en directe methoden als een Raad van Commissarissen/Raad van Toezicht en de corporate governance regels. Daarbij weerspiegelt de premie de inschatting van de kwaliteit van de corporate governance en die van de bestuurder¹⁹.

Conclusie

De bevoegdheid van de AFM om bestuurders (strenger) te beboeten heeft in de empirie niet geleid tot het opleggen van meer boetes. In tegendeel, het aantal opgelegde boetes is gedaald. Tegelijkertijd is er een tendens van beboeting naar 'naming and shaming'. Dit is mijn inziens te verklaren door de toenemende populariteit van de D&O-verzekering, die er voor zorgt dat bestuurders in de meeste gevallen niet opdraaien voor de financiële schade van hun handelen, maar wel kunnen worden getroffen door aantasting van hun reputatie.

De vraag die in de inleiding van dit essay werd gesteld lijkt daarmee beantwoord. Een civiele aansprakelijkheidsprocedure starten jegens een bestuurder is slechts effectief (dat wil zeggen: de bestuurder draait persoonlijk op voor de schade) indien er sprake is van opzet. Procederen tegen een bestuurder met een toereikende D&O-verzekering wiens handelen niet voldoet aan het strikte opzetcriterium is in feite een verloren zaak.

¹⁸ J.E. Core, 'The Directors' and Officers' Insurance Premium: An Outside Assessment of the Quality of Corporate Governance', *Journal of Law, Economics and Organization* 2000, p. 449-477 en N. O'Sullivan, 'Insuring the Agents: The Role of Directors' and Officers' Insurance in Corporate Governance', *Journal of Risk and Insurance* 1997, p. 545-556.

¹⁹ T. Baker & S.J. Griffith, 'Predicting Corporate Governance Risk: Evidence from the Directors' & Officers' Liability Insurance Market', *University of Chicago Law Review* 2007, p. 487-538 en S.J. Griffith, 'Uncovering a Gatekeeper: Why the SEC Should Mandate Disclosure of Details Concerning Directors' & Officers' Liability Insurance Policies', *University of Pennsylvania Law Review* 2006, p. 1147-1161.