

M. Mussche, 'Onwetende bestuurders' (column), *Ondernemingsrecht* 2011-7, 51, p. 255-266

Maarten Mussche

Onwetende bestuurders

Wie de kunst verstaat schaarse productiemiddelen optimaal in te zetten, is een goede ondernemer. De optimale inzet van productiemiddelen gaat met onzekerheid gepaard. Die onzekerheid brengt kansen en risico's met zich: de kans winstgevende beslissingen te nemen die anderen niet durven nemen of niet onderkennen; het risico dat de beslissingen verliesgevend blijken te zijn. Informatie, eventueel ingewonnen bij anderen, is het middel bij uitstek om de kansen die onzekerheid biedt, zo veel mogelijk te benutten en de risico's te beperken. Bestuurders van vennootschappen behoren voor elke beslissing te beoordelen of zij voldoende informatie ter beschikking hebben en of de risico's van de beslissing aanvaardbaar zijn. De memorie van toelichting bij het wetsvoorstel bestuur en toezicht merkt in dit verband op:

“Van bestuurders kan niet worden verwacht dat zij uitsluitend handelen in die situaties waarin de te nemen stap al op alle mogelijke manieren is onderzocht, doorgerekend, van accountantsverklaringen voorzien en in schema's gevat. Er moet ruimte blijven voor creativiteit, vernuft en durf. De samenleving is niet gediend met regelgeving die ondernemers stimuleert om telkens de voorkeur te geven aan risicomijdende beslissingen met weinig economisch voordeel.” (kamerstukken II 2008/09, 31 763, nr. 3, p. 9)

Niemand zal betwisten dat bestuurders risico's mogen nemen om de winst van de onderneming te maximaliseren. Het is ook onomstreden dat bestuurders niet ieder detail bij de besluitvorming hoeven te kennen – de beperkte hoeveelheid tijd, de beschikbaarheid van informatie en de vereiste deskundigheid laten dat niet altijd toe. Maar het verband dat de memorie van toelichting legt tussen informatie en risico, is niet vanzelfsprekend. Het risico dat inherent is aan ondernemen is iets anders dan het risico dat ontstaat bij een gebrek aan

informatie. Ten onrechte gooit de memorie van toelichting twee verschillende vormen van onzekerheid op een hoop.

In zijn werk *Risk, Uncertainty and Profit* uit 1921 maakt Frank Knight het onderscheid tussen risico en onzekerheid.¹ Knight verdeelt toekomstverwachtingen onder in drie categorieën. De eerste categorie zijn verwachtingen waarop mathematische waarschijnlijkheden van toepassing zijn. Hij noemt deze a priori waarschijnlijkheden. Een voorbeeld hiervan is de kans dat een zuivere munt die wordt opgegooid op kop of op munt landt. De tweede categorie zijn statistische waarschijnlijkheden. Een voorbeeld is de kans dat een huis afbrandt. Hoewel de waarschijnlijkheid daarvan niet a priori kan worden bepaald, is het met voldoende historische data mogelijk om de statistische waarschijnlijkheid daarvan nauwkeurig te bepalen. De derde categorie toekomstverwachtingen kan niet a priori of uit historische gegevens worden afgeleid. Deze categorie noemt Knight schattingen. De toekomstverwachtingen uit de derde categorie zijn niet meetbaar. De toekomst laat zich niet voorspellen uit het verleden. Knight noemt de toekomstverwachtingen van de eerste twee categorieën risicovol, die van de derde categorie onzeker. Hoewel het werk van Knight nog steeds veel wordt aangehaald, wordt het door hem aangebrachte onderscheid in de neoklassieke economie niet meer aanvaard. Een belangrijk kritiekpunt op de categorisering van Knight is dat men nooit kan weten of een munt zuiver is en of statistieken betrouwbaar zijn, maar dat men altijd moet schatten in hoeverre dat het geval is.² De derde categorie slokt de eerste twee als het ware op. De woorden risico en onzekerheid worden tegenwoordig dan ook vaak als synoniemen gebruikt.

De kritiek op het werk van Knight brengt een interessant onderscheid tussen verschillende soorten onzekerheid aan het licht. Onzekerheid heeft een kenniscomponent en een kanscomponent. De kenniscomponent van onzekerheid is het gevolg van imperfecte informatie bij de beslisser, oftewel van zijn onwetendheid. De kanscomponent van onzekerheid vloeit voort uit de onvoorspelbaarheid van toekomstige gebeurtenissen, oftewel de onweetbaarheid van wat komen gaat. Onwetendheid is de afwezigheid van in principe beschikbare informatie, onweetbaarheid is de theoretische onmogelijkheid om de toekomst te voorspellen. Deze vormen van onzekerheid zijn naar hun aard verschillend. Informatie kan onzekerheid uit onwetendheid beperken. Informatie kan onzekerheid uit onweetbaarheid wel

¹ F.H. Knight, *Risk, Uncertainty and Profit*, Washington D.C.: Beard Books 2002 (origineel uit 1921).

² J. Hirschleifer en J.G. Riley, *The analytics of uncertainty and information*, Cambridge: Cambridge University Press 1994, p. 10.

blootleggen, maar niet beperken. Bij veel ondernemersbeslissingen spelen zowel onwetendheid als onweetbaarheid een rol.

In de Verenigde Staten en Duitsland komt het onderscheid tussen beide vormen van onzekerheid duidelijk naar voren in de *business judgment rule*. De rechter oordeelt in het kader van de *business judgment rule* eerst over de vraag of een bestuurder bij het nemen van een ondernemersbeslissing voldoende geïnformeerd was, en eventueel daarna pas of de genomen beslissing inhoudelijk onaanvaardbaar risicovol was. Maar ook al vóór de wettelijke verankering van de *business judgment rule* in het Duitse *Aktiengesetz* had het Bundesgerichtshof oog voor het onderscheid tussen beide vormen van onzekerheid. In de invloedrijke uitspraak ARAG/Garmenbeck uit 1997 (BGHZ 135, 244) maakte het Bundesgerichtshof expliciet onderscheid tussen aansprakelijkheid omdat de gronden waarop een ondernemingsbeslissing rustte, onvoldoende zorgvuldig waren onderzocht en aansprakelijkheid omdat te grote ondernemingsrisico's waren aangegaan.

In het Nederlandse bestuurdersaansprakelijkheidsrecht wordt dit onderscheid niet altijd gemaakt. De aangehaalde passage uit de toelichting op het wetsvoorstel bestuur en toezicht getuigt daarvan. Ook in de jurisprudentie en literatuur lijkt de aandacht vooral uit te gaan naar de *'risk appetite'* van bestuurders en minder naar hun *'informational satisfaction'*. Besturen is echter meer dan risico's nemen. Risico's moeten worden beoordeeld zodat slechts verantwoorde risico's worden genomen. Bestuurders moeten daartoe beslissen hoe veel informatie zij inwinnen, welke informatie zij inwinnen, bij wie zij die informatie inwinnen en op welke informatie zij afgaan. De beste ondernemer is niet degene die het meeste durft, maar degene die het beste omgaat met onzekerheid en beperkte informatie. Of in de woorden van Winston Churchill: *"True genius resides in the capacity for evaluation of uncertain, hazardous, and conflicting information."*