

## Een impuls voor het vennootschapsrecht uit onverwachte hoek?

1. Een oudere publicatie die ons fascineert, is van de hand van een Amerikaanse hoogleraar – Melvin Eisenberg – en betreft het samenspel van gedragsnormen en beoordelingsnormen in het vennootschapsrecht aldaar.<sup>1</sup> Daarbij gaat het enerzijds om normen die erop zien “how an actor should conduct a given activity or play a given role” (dus gedragsnormen, mede gericht tot bestuurders van vennootschappen) en anderzijds om normen die betrekking hebben op “the test a court should apply when it reviews an actor’s conduct to determine whether to impose liability or grant injunctive relief” (dus beoordelingsnormen, gericht tot de rechter).<sup>2</sup> Aan de gedragsnormzijde spelen (naast de wet) vooral de in de rechtspraak ontwikkelde fiduciaire plichten van bestuurders van vennootschappen. In de kern zijn dat de ‘duty of care’ en de ‘duty of loyalty’. Daarmee houdt aan de beoordelingsnormzijde onder meer de bestuurdersvriendelijke ‘business judgment rule’ verband.<sup>3</sup> Aanzienlijk strenger voor de bestuurders is de rechterlijke toetsing onder de zogeheten ‘entire fairness test’, die in het bijzonder speelt als de problematiek van tegenstrijdig belang een reële complicatie vormt. Er zijn ook tussenvormen van rechterlijke toetsing, zoals de wijze waarop de rechter moet beoordelen of ingrijpen via een voorziening is aangewezen waar een door het bestuur van een vennootschap getroffen beschermingsmaatregel ter afwering van een vijandige overname in rechte wordt aangevallen. Hier is sprake van differentiatie.

2. In dat vennootschapsrecht heeft dit samenstel van gedragsnormen en beoordelingsnormen gaandeweg en gericht (met name via rechtspraak, in het bijzonder in Delaware) een zekere concretisering en verdieping gekregen, waarbij de praktijk gebaat blijkt te zijn (illustratief is het al langjarige succes van Delaware als deelstaat van vestiging van vennootschappen in de V.S., dat daarmee sterk verband houdt). Wij geven een voorbeeld. Waar de ‘business judgment rule’ van toepassing is en het alleen draait om de inhoud van een zakelijke beslissing van de bestuurders, is al sinds decennia de objectieve toetsing daarvan door de rechter – notoir lastige problematiek – beperkt tot een irrationaliteits-toets.<sup>4</sup> Dit concept levert een aanwijsbaar beperktere toetsing op dan wanneer deze in de

redelijkheidssleutel staat, zoals de gedragsnorm die naar de kern genomen voorschrijft dat bestuurders bij de vervulling van hun taak ten minste een redelijke mate van zorgvuldigheid dienen te betrachten (‘duty of care’). Wij citeren een andere publicatie van Eisenberg:<sup>5</sup>

“A decision may be *unreasonable*, but not *irrational*, if there are good reasons for and against the decision, but under the circumstances a person of sound judgment, giving appropriate weight to the reasons for and against, would not have made the decision. Accordingly,

1. M.A. Eisenberg, ‘The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law’, 62 *Fordham Law Review* 1993, p. 437-468. Het vennootschapsrecht is in de V.S. per deelstaat geregeld. Delaware neemt daarbij een belangrijke positie in. Wij beperken ons in deze bijdrage kortheidshalve tot het vennootschapsrechtelijke perspectief.
2. Zie bijv. ook W.T. Allen, J.B. Jacobs & L.E. Strine, Jr., ‘Function over Form: A Reassessment of Standards of Review in Delaware Corporation Law’, 56 *The Business Lawyer* 2001, p. 1295: “In corporate law, a judicial standard of review is a verbal expression that describes the task a court performs in determining whether action by corporate directors violated their fiduciary duty” (te onderscheiden van “the standard of behavior that we normatively expect of directors (the ‘standard of conduct’)”).
3. Een goede formulering van de ‘business judgment rule’ is te vinden in *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244 (Del. 2000): “(...) directors’ decisions will be respected by courts unless the directors are interested or lack independence relative to the decision, do not act in good faith, act in a manner that cannot be attributed to a rational business purpose or reach their decision by a grossly negligent process that includes the failure to consider all material facts reasonably available.”
4. Vgl. ook art. 10.01(3) van de European Model Company Act, dat centraal stelt of de bestuurder “rationally believes that the business judgement is in the best interests of the company”. Zie ook de vorige noot.
5. M.A. Eisenberg, *Corporations and Other Business Organizations: Cases and materials*, New York: Foundation Press 2005, p. 541-542.

a decision may be unreasonable even though it was supported by some affirmative reasons and therefore explicable, although on balance objectively undesirable.”

Zo'n beperktere toetsing is ook contextueel, kan bijten en ligt in het normatieve verlengde van die redelijkheidssleutel, maar kent naar de aard een kleinere bandbreedte en is tastbaarder dan een redelijkheidstoets (die wat strenger is voor de bestuurders en waarbij het risico op 'wijsheid achteraf' ook wat groter is). Het is in het dagelijks leven niet ongebruikelijk om een gedragslijn van iemand aan te merken als onredelijk, wel als irrationeel.<sup>6</sup>

3. De rechtsontwikkeling in het Nederlandse vennootschapsrecht heeft wat betreft gedragsnormen voor bestuurders van vennootschappen en beoordelingsnormen voor de rechter een andere route genomen. Voor bestuurders gelden op grond van Boek 2 BW mede de na te leven algemene eisen van redelijkheid en billijkheid (art. 2:8 lid 1 BW) en een behoorlijke taakvervulling jegens de vennootschap (art. 2:9 lid 1 BW), en in het enquêterecht wordt door de Ondernemingskamer en de Hoge Raad sinds het einde van de jaren '70 van de vorige eeuw gewerkt met zogeheten 'elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap'. Hier is sprake van gedragsnormen voor bestuurders, maar op een algemeen, abstract niveau. Tot een coherent geheel (raamwerk) waarin deze overkoepelende gedragsnormen gaandeweg en gericht een zekere concretisering en verdieping hebben gekregen, dat bestendig wordt toegepast en uitgewerkt in de rechtspraak, is het nog niet gekomen.<sup>7</sup> Zo is ons geen uitspraak van de Ondernemingskamer of de Hoge Raad bekend waarin te lezen valt wat nu eigenlijk moet worden verstaan onder deze 'elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap'. Dit blijft vaag. Dat is verrassend na ruim vier decennia aan enquêterechtspraak waarin deze formule wordt gehanteerd, in het bijzonder ter beantwoording van de vraag of sprake is van zodanig onzorgvuldig of laakbaar handelen (of nalaten) van bestuurders dat in strijd is gehandeld met deze 'elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap', wat dan wanbeleid oplevert als bedoeld in art. 2:355 lid 1 BW. Dat is geen lichte diskwalificatie.

4. Een vergelijkbare tendens is zichtbaar aan de beoordelingsnormzijde. Waar handelingsvrijheid van bestuurders van vennootschappen een rol speelt (te onderscheiden van regelgebondenheid), pleegt de rechter – zoals de Ondernemingskamer in enquêteprocedures, maar ook daarbuiten, bijvoorbeeld in zaken die draaien om de vraag

naar interne bestuurdersaansprakelijkheid op de voet van art. 2:9 BW wegens onbehoorlijk bestuur, waarvoor een ernstig verwijt is vereist (art. 2:9 lid 2 BW) – daarmee rekening te houden door aan de toetsing van de handelwijze van de bestuurders een 'marginaal' karakter te geven, te onderscheiden van 'vol'. De achterliggende gedachte is dan dat de rechter deze handelingsvrijheid dient te respecteren door de te beoordelen gedragslijn van de bestuurders pas als ongeoorloofd aan te merken wanneer voldoende duidelijk is ('kenmerklijk') dat van die vrijheid zodanig gebruik is gemaakt dat dit naar objectieve maatstaven geen eerbiediging verdient in het recht; daarbij moet de rechter een zekere reserve in acht nemen, gelet op de 'stoel van de bestuurder'. Hier is sprake van een beoordelingsnorm voor de rechter, maar op een algemeen, abstract niveau.<sup>8</sup> Waar zo'n marginale toets in de redelijkheids-sleutel staat, wat vaak voorkomt, toetst de rechter in wezen integraal daaraan, zij het dat hij daarbij in beginsel niet te snel mag vaststellen dat de marges van die handelingsvrijheid zijn

6. Zie ook de vorige noot. Wij weten niet of G.C. Makkink, 'Toetsing door de Ondernemingskamer, opmerkingen in de marge', in: *De rol van de rechter in het ondernemingsrecht*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2020, p. 62 dit een en ander ook betrokken heeft.

7. Op deelgebieden is dat anders. Zo valt te wijzen op bekende rechtspraak van de Ondernemingskamer in het kader van tegenstrijdig belang die is ingezet met OK 26 mei 1983, *NJ* 1984/481 (wat verband houdt met art. 2:8 BW, waarbij ook art. 2:129/239 lid 6 BW genoemd mag worden) en op rechtspraak van de Hoge Raad, waaronder HR 18 april 2003, *NJ* 2003/286, rov. 3.7 en HR 4 april 2014, *NJ* 2014/286, rov. 4.2.1-4.3, waarin mede wordt ingegaan op het vennootschappelijk belang (wat verband houdt met thans art. 2:129/239 lid 5 BW, welke bepaling in het logisch verlengde ligt van art. 2:9 BW).

8. Zo al (in kritische zin) W.C.L. van der Grinten, 'Marginale toetsing', in: *Op de grenzen van komend recht*, Deventer: Kluwer 1969, p. 109, 122-123, ook signalerend dat 'marginale toetsing' verhuld verschillende soorten van toetsing omvat. Een prachtig opstel dat raakt aan dit thema en dat wij niet onbenoemd willen laten is H. Drion, 'Functies van rechtsregels in het privaatrecht', in: *Speculum Langemeijer*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1973, p. 49-61.

overschreden; daarbij past de rechter terughoudendheid.<sup>9</sup> Zeker bij gebreke aan duidelijke criteria – het kantelpunt van redelijk naar onredelijk is hier geen gegeven, dit moet telkens door de rechter gevonden worden via een feitelijke, multi-factor analyse – is deze beperking conceptueel weinig grijpbaar en lastig concretiseerbaar (hanteerbaar). Dat we in Nederland in het denken hierover veel verder zijn gekomen dan deze stand van zaken, valt niet goed vol te houden.

5. In onze optiek zou het Nederlandse vennootschapsrecht nog beter worden als daarin een doorontwikkeling plaatsvindt van de onder 3 en 4 hiervoor genoemde overkoepelende gedragsnormen en marginale toetsing, richting een coherenter geheel (raamwerk) met nadere concretisering en verdieping van gedragsnormen voor bestuurders (en andere relevante actoren rond de vennootschap) en beoordelingsnormen voor de rechter, bestendig toegepast en uitgewerkt in de rechtspraak. Het gaat ons niet erom dat de rechter in vennootschapsrechtelijke kwesties over de hele linie strenger (of minder streng) voor betrokken actoren moet gaan toetsen, wel dat er daarin op evenwichtige en overzichtelijke wijze meer structuur wordt aangebracht als zo-even bedoeld, waaraan het redeneren langs zulke lijnen van gedragsnormen en beoordelingsnormen volgens ons kan bijdragen.<sup>10</sup> Daar valt een verbeteringslag te maken. Wat wij onder 1 en 2 hiervoor schreven, is daarbij relevant, maar primair bedoeld als inspiratiebron. Wellicht valt een relevante impuls ook dichterbij huis te vinden, zij het in onverwachte hoek. Wij doelen op de drie uitspraken van de grote kamer van de Afdeling bestuursrechtsspraak van de Raad van State van 2 februari 2022,<sup>11</sup> waarin een nieuwe koers is uitgezet wat betreft de intensiteit van toetsing door de bestuursrechter aan het evenredigheidsbeginsel (art. 3:4 lid 2 Awb). Natuurlijk, deze zaken zijn op bestuursrechtelijke, niet vennootschapsrechtelijke leest geschoeid. En de achtergrond van deze nieuwe koers, die verband houdt met de vraag naar de wijze van toepassing van het evenredigheidsbeginsel door de overheid en toetsing daarvan door de bestuursrechter, gaat niet zo op voor het vennootschapsrecht. Intussen wordt in deze zaken wel geredeneerd vanuit een koppeling tussen enerzijds de (in art. 3:4 lid 2 Awb gecodificeerde) “handelingsnorm voor bestuurlijke besluitvorming” en anderzijds de daarbij aansluitende “toetsingsnorm voor de rechter”,<sup>12</sup> waarbij het toch wat amorfe ‘willekeur’-criterium (of het bestuursorgaan bij afweging van de betrokken belangen in redelijkheid wel of niet tot het besluit heeft kunnen komen) niet langer leidend is en het beoordelingskader wordt bijgesteld.<sup>13</sup> In die zin raakt deze bestuurs-

rechtelijke koerswijziging aan wat wij hiervoor schreven over doorontwikkeling en structuur. Dat geldt ook voor de uit deze wijziging blijkende bereidheid de bestaande systematiek met frisse, constructieve blik te blijven bezien.

Prof. mr. B.F. Assink\*

Prof. mr. L. Timmerman\*\*

9. Zie bijv. HR 12 juli 2013, NJ 2013/461, rov. 3.4.3 waar de Hoge Raad erop wijst “dat de rechter terughoudendheid past bij de beoordeling of een orgaan van een rechtspersoon bij het nemen van een besluit alle in aanmerking komende belangen naar redelijkheid en billijkheid heeft afgewogen en daarbij de nodige zorgvuldigheid in acht heeft genomen.”
10. Zie ook de ‘Baanbrekend’-bijdrage van een van ons in WPNR 2019/7230, p. 205-207 en G.C. Makkink, ‘Toetsing door de Ondernemingskamer, opmerkingen in de marge’, in: *De rol van de rechter in het ondernemingsrecht*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2020, p. 58-60.
11. Zie ABRvS 2 februari 2022, ECLI:NL:RVS:2022:285, ECLI:NL:RVS:2022:334, ECLI:NL:RVS:2022:335.
12. Zie ABRvS 2 februari 2022, ECLI:NL:RVS:2022:285, rov. 7.4 onder verwijzing naar *Kamerstukken II 1988/89, 21221, 3, p. 70*.
13. Als daarvoor aanleiding is, toetst de bestuursrechter in dit bijgestelde beoordelingskader (1) of het besluit *geschikt* is om het doel te bereiken, (2) of het een *noodzakelijke* maatregel is of dat met een minder vergaande maatregel kon worden volstaan, en (3) of de maatregel in het concrete geval *evenwichtig* is. Daarmee wordt expliciet afstand genomen van het genoemde ‘willekeur’-criterium (zie daarover eerder al o.a. het jaarverslag over 2017, p. 61, te vinden op <https://jaarverslag.raadvanstate.nl/2017/>). Daarbij is wat betreft de intensiteit van de toetsing sprake van een glijdende schaal en een van geval tot geval benadering met ruimte voor alle varianten tussen ‘vol’ en ‘terughoudend’, mede afhankelijk van de mate van handelingsvrijheid (beleidsruimte) die de overheid heeft om een besluit te nemen, het doel dat het besluit dient en wat het gewicht daarvan is, alsmede de mate waardoor daardoor belangen van betrokken burgers en bedrijven worden geraakt (zoals het gewicht van die belangen, de nadelige gevolgen van het besluit, en de relevantie van mensenrechten).

\* Advocaat-generaal bij de Hoge Raad der Nederlanden, hoogleraar Ondernemingsrecht aan de Erasmus School of Law (EUR), redacteur van het WPNR. ([assink@law.eur.nl](mailto:assink@law.eur.nl))

\*\* Hoogleraar ondernemingsrecht in het bijzonder zijn geschiedenis aan de Erasmus School of Law (EUR). ([l.timmerman@law.eur.nl](mailto:l.timmerman@law.eur.nl))