

INHOUDSOPGAVE

Hoofdstuk 1: Inleiding	1
1. Onderwerp van onderzoek	1
2. Probleemstelling	4
3. Verantwoording	5
4. Werkwijze.....	7
5. Afbakening en terminologie	9
6. Plan van behandeling	11
Hoofdstuk 2: De vennootschappelijke verhoudingen	15
1. Inleiding.....	15
2. De pijlers van het vennootschappelijk functioneren	15
3. Typering van de belangrijkste betrokkenen bij de vennootschap	18
3.1. Het bestuur en de raad van commissarissen	18
3.2. Kapitaal- en kredietverschaffers.....	21
3.2.1. De aandeelhouders.....	22
3.2.1.1. De aard van het aandeel en de rol van de individuele aandeelhouder	22
3.2.1.2. De rol en functie van de algemene vergadering van aandeelhouders	24
3.2.1.3. Aandeelhoudersvergadering als ‘watchdog’	27
3.2.2. De crediteuren	31
3.2.2.1. Diversiteit van crediteuren.....	31
3.2.2.2. Crediteuren en het beginsel van de beperkte aansprakelijkheid	32
3.2.2.3. Crediteuren in het vennootschapsrecht.....	34
4. Vennootschappelijke verhoudingen in geval van (naderende) insolventie: ‘ <i>residual claimholders</i> ’ en ‘ <i>riskbearers</i> ’	37
5. Bevindingen	42

DEEL I: DE MATERIËLE GEVOLGEN VAN DE FINANCIËLE CRISIS

Hoofdstuk 3: Financiële moeilijkheden en reorganisatie in de praktijk.....	45
1. Inleiding.....	45
2. De onderneming in financiële moeilijkheden.....	46
2.1. Oorzaken van de financiële moeilijkheden.....	46
2.2. Formele versus informele reorganisatie.....	48
2.3. Enkelvoudige vennootschap versus concernstructuur.....	52
2.3.1. Beperkte aansprakelijkheid in concernverhoudingen.....	52
2.3.2. Vrijwillige doorbreking van de beperkte aansprakelijkheid.....	55
2.3.3. Structuurwijziging.....	58
3. De sterfhuisconstructie.....	60
3.1. Kenmerken van de sterfhuisconstructie.....	60
3.1.1. Uitgangspunt.....	60
3.1.2. Constructie.....	61
3.1.3. Resultaat.....	62
3.2. De sterfhuisconstructie in de praktijk: Ogem.....	63
3.3. Gevolgen van de toepassing van de sterfhuisconstructie.....	68
3.3.1. Concurrente crediteuren.....	68
3.3.2. Banken.....	71
3.3.3. Aandeelhouders.....	73
4. De ziekenhuisconstructie.....	74
4.1. Kenmerken van de ziekenhuisconstructie.....	74
4.1.1. Uitgangspunt.....	74
4.1.2. Constructie.....	75
4.1.3. Resultaat.....	76
4.2. De ziekenhuisconstructie in de praktijk.....	77
4.2.1. HCS.....	77
4.2.2. Air Holland.....	78
4.3. De gevolgen van de toepassing van de ziekenhuisconstructie.....	79
4.3.1. Concurrente crediteuren.....	79
4.3.2. Banken.....	80
4.3.3. Aandeelhouders.....	80
5. De omgekeerde sterfhuisconstructie.....	81
5.1. Kenmerken van de omgekeerde sterfhuisconstructie.....	81
5.1.1. Uitgangspunt.....	81
5.1.2. Constructie.....	82
5.1.3. Resultaat.....	82
5.2. De omgekeerde sterfhuisconstructie in de praktijk: Boskalis.....	83
5.2.1. De aanloop tot de reorganisatie.....	84
5.2.2. De reddingspoging.....	85
5.2.2.1. De interne reorganisatie.....	86
5.2.2.2. Het 'Debt Restructuring Plan'.....	87
5.2.3. Het resultaat, de heropleving en de verdere afwikkeling.....	89

5.3.	Gevolgen van de toepassing van de omgekeerde sterfhuisconstructie	91
5.3.1.	Concurrerende crediteuren	91
5.3.2.	Aandeelhouders	92
5.3.3.	Banken	92
6.	De drie constructies vergeleken	92
7.	Bevindingen	94

DEEL II: DE PRELIMINAIRE FASE

Hoofdstuk 4: De (vennootschappelijke) besluitvorming in crisistijd.....	99	
1.	Inleiding.....	99
2.	De bevoegdheidsverdeling krachtens het wettelijke systeem.....	100
2.1.	De organen van de vennootschap	100
2.2.	De algemene vergadering van aandeelhouders	101
2.2.1.	Algemeen.....	101
2.2.2.	Bevoegdheden krachtens dwingend recht.....	102
2.2.3.	Bevoegdheden krachtens regelend recht	103
2.3.	Het bestuur.....	104
2.3.1.	Besturen in het algemeen	104
2.3.2.	In de wet nader omschreven bestuursbevoegdheden.....	105
2.3.3.	Beperking van de bestuursbevoegdheid	106
2.3.3.1.	Statutaire beperkingen.....	106
2.3.3.2.	Doelomschrijving, vennootschappelijk belang en de redelijkheid en billijkheid	108
2.4.	De raad van commissarissen	109
2.5.	Afbakening van de bevoegdheden tussen de aandeelhoudersvergadering en het bestuur	110
3.	De bevoegdheidsverdeling in crisissituaties	116
3.1.	De besluitvorming inzake een voorgenomen reorganisatie: stand van zaken.....	116
3.2.	Het 'besturen' van de vennootschap in financiële moeilijkheden: de grenzen van de bestuursbevoegdheid	121
3.3.	De aard van de te nemen besluiten.....	123
3.4.	Bestuursbevoegdheid versus aandeelhoudersinspraak.....	123
3.4.1.	Het crisisbesluit	123
3.4.2.	Het reorganisatiebesluit	126
3.5.	Informatieplicht voor het bestuur en de rol van de commissarissen	129
4.	Bevindingen	132

DEEL III: DE REPRESSIEVE FASE

PLAN VAN BEHANDELING	135
----------------------------	-----

Hoofdstuk 5: Bestuurdersaansprakelijkheid	137
1. Inleiding.....	137
2. Normering van het bestuurshandelen, verantwoordelijkheid en aansprakelijkheid	138
3. Gronden voor bestuurdersaansprakelijkheid.....	140
4. Aansprakelijkheid jegens de vennootschap (interne aansprakelijkheid) ..	142
4.1. Onderlinge verhouding tussen de vennootschap en de bestuurder	142
4.2. Behoorlijke taakvervulling in de zin van Artikel 2:9 BW	143
4.2.1. Ernstig verwijt.....	143
4.2.1.1. Ernstig verwijt en opzet of bewuste roekeloosheid	143
4.2.1.2. Ernstig verwijt; een nadere invulling	147
4.2.2. Artikel 2:9 BW en de collectiviteit van het bestuur	151
4.2.3. Rechterlijke toetsing van het bestuursbeleid	153
4.2.4. De aansprakelijkheid jegens aandeelhouders en décharge	155
4.2.5. De bestuurdersaansprakelijkheid op basis van Artikel 2:9 BW in geval van (naderende) financiële moeilijkheden	155
5. Aansprakelijkheid jegens derden (externe aansprakelijkheid)	159
5.1. Aansprakelijkheid in geval van faillissement.....	159
5.1.1. Aansprakelijkheid in faillissement versus interne aansprakelijkheid.....	159
5.1.2. Kennelijk onbehoorlijke taakvervulling als een belangrijke oorzaak van het faillissement	160
5.1.3. Kennelijk onbehoorlijk bestuur en onbehoorlijke taakvervulling	164
5.1.4. Kennelijk onbehoorlijk bestuur door de medebeleidsbepaler.....	165
5.1.5. Bestuurdersaansprakelijkheid in de zin van Artikel 2:138/248 BW en de gevolgen daarvan voor slechtweersituaties	169
5.2. Bestuurdersaansprakelijkheid op grond van onrechtmatige daad	170
5.2.1. De onrechtmatige daad en de positie van de individuele crediteuren	170
5.2.2. Persoonlijke verwijtbaarheid	171
5.2.3. Aansprakelijkheid van de medebestuurder(s)	176
5.2.4. Het omslagpunt	178
5.2.5. De bestuurdersaansprakelijkheid op basis van Artikel 6:162 BW in slechtweersituaties	181
6. Bevindingen: rechten en plichten van bestuurders bij slecht weer	186
Hoofdstuk 6: Aansprakelijkheid in concernverhoudingen.....	191
1. Inleiding.....	191
2. Gronden voor doorbraak van aansprakelijkheid.....	193
3. Aansprakelijkheid van de moedervennootschap als medebeleidsbepaler wegens kennelijk onbehoorlijk bestuur.....	195
3.1. De moedervennootschap als (mede)beleidsbepaler	195
3.2. Kennelijk onbehoorlijke taakvervulling door het formele bestuur	198

3.3.	Disculpatie van de (mede)beleidsbepaler	200
3.4.	De aansprakelijkheid van de moedervennootschap als mede- beleidsbepaler voor kennelijk onbehoorlijk bestuur bij slecht weer	201
4.	Aansprakelijkheid van de moedervennootschap op grond van onrechtmatige daad	202
4.1.	Karakteristieken van de (indirecte) doorbraak op grond van onrechtmatige daad	202
4.2.	Categorieën van (indirecte) doorbraak.....	204
4.2.1.	Wekken van de schijn van kredietwaardigheid.....	205
4.2.2.	Ongeoorloofde vermogensonttrekkingen.....	205
4.2.3.	Voortzetten van een verliesgevende dochtervennootschap	208
4.3.	De ontwikkelingen in de rechtspraak.....	210
4.3.1.	Inzicht, zeggenschap en nauwe verwevenheid.....	210
4.3.2.	De zorgplicht en het nalaten om in te grijpen door de moeder- vennootschap	211
4.3.3.	De rol van de moedervennootschap	215
4.4.	Het omslagpunt	220
4.5.	Aansprakelijkheid van de moedervennootschap op grond van onrechtmatige daad bij slecht weer	224
5.	Bevindingen: de aansprakelijkheid van de moedermaatschappij in concernverhoudingen voor slechtweer bij een dochtervennootschap	225
Hoofdstuk 7: <i>Wrongful trading</i>, roekeloos en bedrieglijk handelen: een benadering vanuit Engels en Zuid-Afrikaans perspectief		229
1.	Inleiding.....	229
2.	De <i>wrongful trading</i> -regeling in Engeland	231
2.1.	Inhoud en achtergrond van de <i>wrongful trading</i> -regeling	231
2.2.	<i>Insolvent liquidation</i> en het omslagpunt	233
2.3.	De dubbele test voor bestuurders	234
2.4.	'Disculpatie'	236
2.5.	<i>De jure, de facto</i> en <i>shadow directors</i>	237
2.6.	Oude en nieuwe crediteuren.....	240
2.7.	De tandeloze tijger?.....	240
2.8.	Een evaluatie van het Engelse systeem	243
3.	Roekeloos en bedrieglijk handelen naar Zuid-Afrikaans recht.....	245
3.1.	Inhoud en achtergrond van de regeling inzake roekeloos en bedrieglijk handelen.....	245
3.2.	<i>Recklessly, with the intent to defraud creditors or for any fraudulent purpose</i> ...	246
3.2.1.	<i>Recklessness</i>	247
3.2.2.	<i>The intent to defraud creditors of the company, of any other person or for any fraudulent purpose</i>	251
3.3.	Aansprakelijkheid van bestuurders en anderen	252
3.4.	De omvang van de aansprakelijkheid en de positie van de crediteuren ...	255

3.5.	De gevolgen van <i>section 424 CA 1973</i> voor het voortzetten van insolvente vennootschappen	257
3.6.	Een evaluatie van het Zuid-Afrikaanse systeem.....	259
4.	Bevindingen	261
Hoofdstuk 8: Belangenbehartiging en aandeelhouders verantwoordelijkheid/aansprakelijkheid		
265		
1.	Inleiding.....	265
2.	Uitgangspunt: eigen belang eerst.....	266
3.	Belangenverbreding rond de vennootschappelijke sfeer	267
3.1.	Verbreding van het belang in het algemeen	267
3.2.	'De invloed van de belangenverbreding op het handelen van de aandeelhouder'	269
4.	Belangenbehartiging door aandeelhouders.....	270
4.1.	De aandeelhouder binnen de vennootschappelijke sfeer	270
4.2.	Belangenbehartiging door de aandeelhoudersvergadering	270
4.3.	Belangenbehartiging door de individuele aandeelhouders	274
4.3.1.	Meervoudige belangenbehartiging: redelijkheid en billijkheid en externe belangen.....	274
4.3.2.	Diversiteit	276
4.3.3.	Verschillende typen aandeelhouders	279
4.3.3.1.	De aandeelhoudende bestuurder/ commissaris.....	280
4.3.3.2.	De joint venture-constructie.....	282
4.3.3.3.	De prioriteitsaandeelhouder en de houder van preferente aandelen	283
4.3.3.4.	De institutionele belegger en de stemgerechtigde bij certificering	284
4.3.3.4.1.	De institutionele belegger.....	284
4.3.3.4.2.	De stemgerechtigde bij certificering	286
4.3.4.	Identificatiegraad en de glijdende schaal van aandeelhouders	289
4.3.5.	Ontwikkeling van een eigen norm voor aandeelhoudershandelen	292
5.	Aansprakelijkheid jegens derden.....	293
5.1.	Van meervoudige belangenbehartiging tot aansprakelijkheid	293
5.2.	De aandeelhouder met beleidsbepalende invloed.....	294
5.3.	De maatschappelijke betamelijkheid	296
5.4.	Artificiële dualiteit als reden voor aansprakelijkheid	298
6.	Achterstelling van aandeelhoudersleningen en de financieringsverantwoordelijkheid van de aandeelhouder.....	299
7.	Bevindingen	305

Hoofdstuk 9: Synopsis, bevindingen en aanbevelingen	
Bestuurders en aandeelhouders als vennootschappelijke zeggenschaphouders in financiële crisistijd	307
1. Inleiding.....	307
2. De vennootschap in financiële crisistijd	309
3. De normerende werking van de bestaande aansprakelijkheidsbepalingen op het handelen van vennootschappelijke zeggenschaphouders.....	310
3.1. Normering van het bestuursgedrag.....	311
3.2. Normering van het aandeelhoudersgedrag.....	315
3.3. Evaluatie	317
3.3.1. Voor- en nadelen van normering via het bestaande systeem.....	317
3.3.2. Strengere normering van het bestuurshandelen via aansprakelijkheidsbepalingen?	319
4. Vennootschappelijke verhoudingen in financiële moeilijkheden.....	323
4.1. Signaleren en anticiperen	323
4.2. Bevoegdheidsverdeling in financiële crisistijd	323
4.2.1. Bestuurder(s) en aandeelhouder(s).....	323
4.2.2. De rol van het bestuur	327
4.2.2.1. Signalering en informatievoorziening	327
4.2.2.2. Het crisismoment	328
4.2.3. De rol van de aandeelhouders.....	333
4.2.3.1. De aandeelhoudersvergadering en het crisisbesluit.....	333
4.2.3.2. Aandeelhouders en de belangen van de crediteuren	334
4.2.3.2.1. Belangenbehartiging door de aandeelhouder in het algemeen	334
4.2.3.2.2. Belangenbehartiging in (financiële) crisistijd	335
4.3. Verantwoordelijkheid en aansprakelijkheid in financiële crisistijd.....	336
4.3.1. Bestuurdersverantwoordelijkheid en aansprakelijkheid	336
4.3.2. Aandeelhoudersverantwoordelijkheid en aansprakelijkheid	339
5. Bevindingen	345
Samenvatting en conclusies	349
Summary	361
Lijst van geraadpleegde en verkort aangehaalde literatuur	371
Lijst van aangehaalde jurisprudentie	403
Curriculum vitae	409