

Mr. dr. M.B.F. Canisius en mr. P.L. Hezer\*

# Bestuurlijk ingrijpen bij onzekere toekomstige verplichtingen

Deze bijdrage gaat in op de grondslag en reikwijdte van de verplichting van bestuurders van kapitaalvennootschappen om in te grijpen wanneer hun onderneming wordt geconfronteerd met onzekere toekomstige verplichtingen. Auteurs constateren dat deze problematiek in de rechtspraktijk niet op eenduidige wijze wordt benaderd en beogen meer duidelijkheid te verschaffen door sturing te geven bij de beoordeling en categorisering van risico's.



## 1. Inleiding

De laatste jaren is, gestimuleerd door de kredietcrisis, in de literatuur en jurisprudentie meer aandacht besteed aan de vraag wanneer en hoe bestuurders van kapitaalvennootschappen in financieel zwaar weer moeten ingrijpen om het financiële tij van de onderneming te keren dan wel mogelijke schade voor crediteuren zo veel mogelijk te beperken. In de rechtspraak wordt bestuurders in dit verband verweten dat zij geen passende maatregelen hebben getroffen om te voldoen aan onzekere toekomstige verplichtingen. Deze problematiek is ook relevant voor voormalig bestuurders van ondernemingen die hun bedrijfsactiviteiten overdragen of beëindigen.

In deze bijdrage staat centraal hoe bestuurders dienen te handelen wanneer zij zich geconfronteerd zien met materiële (de continuïteit van de vennootschap bedreigende) onzekere toekomstige verplichtingen. Hierbij wordt in het bijzonder gekeken naar het treffen van een voorziening op de balans op basis van artikel 2:374 BW.

Tot dit doel bespreken wij allereerst bestuurlijk handelen in het kader van onzekere toekomstige verplichtingen, waarna wij dit begrip nader inkaderen (zie § 2). Vervolgens bespreken wij de invulling van de bestuurstaak bij onzekere toekomstige verplichtingen. Wij komen tot concrete voorstellen die sturing bieden aan bestuurders (zie § 3 en § 4). Wij sluiten deze bijdrage af met een conclusie (zie § 5).

## 2. Onzekere toekomstige verplichtingen en de bestuurstaak

### 2.1. Bestuurlijk handelen bij onzekere toekomstige verplichtingen

Het bestuur is belast met het algemene en financiële beleid van de vennootschap.<sup>1</sup> Bestuurders dienen zich bij de uitoefening van deze taak te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.<sup>2</sup> In de regel wordt, zoals benadrukt in de Cancunbeschikking, het vennootschappelijk belang vooral ingekleurd door het bestendige succes van de onderneming.<sup>3</sup> Hieruit volgt dat de continuïteit van de onderneming een wezenlijk onderdeel vormt van het vennootschappelijk belang.<sup>4</sup> Het bestuur dient aldus vooruit te kijken en het bestendige succes van de onderneming te waarborgen. Gezien de inhoud van zijn bestuurstaak, mag van elke bestuurder worden verwacht dat hij kennis heeft van het financiële reilen en zeilen van de onderneming die hij

\* Mr. dr. M.B.F. Canisius en mr. P.L. Hezer zijn beiden werkzaam als advocaat bij Houthoff Buruma.

1. Artikel 2:129/239 lid 1 BW, zie ook Principe II van de Nederlandse corporate governance code: 'Het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap, hetgeen onder meer inhoudt dat het verantwoordelijk is voor de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, de resultatenontwikkeling en de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen.'

2. Artikel 2:129/239 lid 5 BW.

3. Zie HR 4 april 2014, r.o. 4.2.1, *NJ* 2014/286, m.nt. Van Schilfgaarde (*Cancun*).

4. Zie in dit verband ook M.E.C. Lok & B. Kemp, 'Scheiding als gevolg van een gefaalde liefde. Het doorbreken van impasses en aandelenoverdracht bij een onoverkomelijke vertrouwensbreuk tussen joint venture-partners', *OR* 2015/36, p. 198-199; R.E.H. Canisius & M.B.F. Canisius, 'De verhouding tussen de uitkeringstest en de tegenstrijdigbelangregeling opnieuw belicht', *TvOB* 2015, afl. 4, p. 146; en L.J. van Eeghen, 'Aansprakelijkheid voor de jaarrekening en de "expectation gap" (2:139, 2:249, 2:362 en 2:384 lid 3 en 6:162 BW, RJ-richtlijnen, RAC, IAS)', *OR* 2004/222, par. 3.

bestuurt.<sup>5</sup> De essentie van goed financieel bestuur ligt in de toekomstige *cashflow* van de onderneming en de wijze waarop deze *cashflow* kan worden aangewend om aan de verplichtingen van de onderneming te (blijven) voldoen.<sup>6</sup>

Risico's zijn inherent aan ondernemerschap en hangen samen met het wisselende speelveld waarbinnen de onderneming wordt gedreven.<sup>7</sup> Bestuurders moeten zorgvuldig omspringen met de risico's waarmee de onderneming wordt geconfronteerd.<sup>8</sup> Onderdeel van deze zorgvuldigheid is de (plicht tot) het signaleren en het inschatten van risico's.<sup>9</sup> Het bestuur zal op basis hiervan, waar nodig, de strategie en de koers van de vennootschap moeten bijstellen.<sup>10</sup> Dit betekent dat het bestuur – in het kader van een behoorlijke taakuitoefening<sup>11</sup> – tijdig en adequaat moet anticiperen op onzekere verplichtingen waarmee het bekend is en die in de toekomst tot een uitstroom van middelen kunnen leiden.<sup>12</sup> De mate waarin het bestuur hierop moet anticiperen, hangt sterk af van de impact die een dergelijke onzekere toekomstige verplichting op de onderneming kan hebben. In dit verband kan onder meer worden gedacht aan onzekere toekomstige verplichtingen voortvloeiend uit procedures aangespannen tegen de vennootschap, belastingaanslagen of gevallen van productaansprakelijkheid.

Uit de jurisprudentie valt te destilleren dat de vraag of het bestuur behoorlijk heeft gehandeld ten aanzien van onzekere toekomstige verplichtingen, veelal speelt in gevallen van verhaalsfrustratie. Wij onderscheiden vorderingen uit hoofde van onrechtmatige daad (artikel 6:162 BW) gebaseerd op de normen uit *Ontvanger/Roelofsen*,<sup>13</sup>

vorderingen uit hoofde van kennelijk onbehoorlijk bestuur (artikel 2:138/248 BW)<sup>14</sup> en vorderingen uit hoofde van een onbehoorlijke vervulling van de bestuurstaak (artikel 2:9 BW)<sup>15</sup>.

## 2.2. Inkadering van de onzekere toekomstige verplichting

De wet kent geen definitie van het begrip 'onzekere toekomstige verplichting'. Aansluiting kan worden gezocht bij hieraan verwante normen uit verschillende rechtsgebieden, welke door rechters worden gehanteerd bij de beoordeling van bestuurdersaansprakelijkheid. De hierna te bespreken normen lopen qua doelstelling en ratio sterk uiteen, maar hebben gemeenschappelijk dat zij bestuurders dwingen om bewust om te springen met relevante risico's.

Ten eerste biedt het jaarrekeningenrecht in artikel 2:374 BW een duidelijke norm voor de voorziening. Uit dit artikel vloeit de verplichting voort om voorzieningen te treffen tegen naar hun aard duidelijk omschreven verplichtingen die op de balansdatum als waarschijnlijk of als vaststaand worden beschouwd, maar waarvan niet bekend is in welke omvang of wanneer zij zullen ontstaan. De huidige redactie van artikel 2:374 BW is ontleend aan IAS 37.<sup>16</sup> IAS 37 geeft de volgende criteria waaraan moet worden voldaan om een voorziening te treffen:

'A provision shall be recognised when: (a) an entity has a present obligation (legal or constructive) as a result of a past event; (b) it is probable that an outflow of resources embodying economic benefits will be required to settle

5. Zie in dit verband ook de administratieplicht van artikel 2:10 BW. Deze verantwoordelijkheid vloeit ook voort uit de balansaansprakelijkheid van artikel 2:139/249 BW.
6. E.H. Horlings, 'Wanneer overschrijdt de bestuurder de vereiste zorgvuldigheid ten aanzien van liquiditeit en solvabiliteit (I)', *FIP* 2011, afl. 4, p. 107.
7. Zie HR 1 april 1997, r.o. 3.3.1, *JOR* 1997/29 (*Staleman/Van der Ven*): 'Tot de in aanmerking te nemen omstandigheden behoren onder meer de aard van de door de rechtspersoon uitgeoefende activiteiten, de in het algemeen daaruit voortvloeiende risico's, de taakverdeling binnen het bestuur, de eventueel voor het bestuur geldende richtlijnen, de gegevens waarover de bestuurder beschikte of behoorde te beschikken ten tijde van de aan hem verweten beslissingen of gedragingen, alsmede het inzicht en de zorgvuldigheid die mogen worden verwacht van een bestuurder die voor zijn taak berekend is en deze nauwgezet vervult.' Vgl. B.F. Assink, *Compendium Ondernemingsrecht*, Deventer: Kluwer 2013, p. 906.
8. Zie ook de parlementaire geschiedenis bij de derde antimisbruikwet, *Kamerstukken II* 1983/84, 16631, 6, p. 34 (MvA): 'Een ongelukkige investering is op zich zelf nog geen onbehoorlijk bestuur, doch wanneer de bestuurders onverantwoordelijk hebben nagelaten zich te vergewissen van de op het spel staande risico's en een belangrijk deel van het vermogen van de vennootschap in de waagschaal hebben gesteld (...) dan zal er sprake zijn van onbehoorlijke taakvervulling door het bestuur.' Vgl. *Kamerstukken II* 1983/84, 16631, 9, p. 20 (NV II).
9. Zie ook D.A.M.H.W. Strik, *Grondslag bestuurdersaansprakelijkheid: een maatpak voor de Board Room* (diss. Rotterdam), Uitgaven vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht Rijksuniversiteit Groningen, nr. 73, Deventer: Kluwer 2010, p. 278 en J. Scholten, *Geschillen in de jaarrekening. Verwerking en vermelding van risico's in verband met claims, juridische geschillen en rechtsgedingen volgens het Nederlandse jaarrekeningenrecht* (diss. Leiden), 2016, p. 25. Vgl. Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/457.
10. Zie in dit verband Th.P.J. Hanssen, 'De taak, verantwoordelijkheid en persoonlijke aansprakelijkheid van een bestuurder van een kapitaalvennootschap in financieel zwaar weer jegens een crediteur', *TvOB* 2015, afl. 6, p. 189.
11. Een 'behoorlijke taakuitoefening' betreft het grondbeginsel waar alle normen voor bestuurdersaansprakelijkheid uit artikel 2:138/248, 2:9 en 6:162 BW op rusten.
12. Vgl. Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II\* 2009/457, waar wordt gesproken over de verhouding tussen risico's en de bestuurstaak. Zo zijn bestuurders onder meer gehouden zich in te dekken tegen duidelijk voorzienbare risico's.
13. Zie bijvoorbeeld Hof Arnhem-Leeuwarden 27 november 2012, *JIN* 2013/9 en HR 4 april 2014, *JOR* 2015/1, m.nt. U.B. Verboom (*Air Holland*).
14. Zie bijvoorbeeld Rb. Amsterdam 21 april 2010, *JOR* 2011/1 (*Idee BV*).
15. Zie bijvoorbeeld Hof Arnhem-Leeuwarden 2 februari 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:BZ1792 en Rb. Assen 6 oktober 2010, ECLI:NL:RBASS:2010:BN9935.
16. *Kamerstukken II* 2003/04, 29737, 3, p. 18 (MvT).

the obligation; and (c) a reliable estimate can be made of the amount of the obligation.<sup>17</sup>

Op grond van artikel 2:374 BW moet het bestuur, voor de geschatte omvang van de verplichting, een voorziening opnemen op de balans als de kans dat een dergelijke verplichting zal ontstaan, althans dat deze zal leiden tot een uitstroom van middelen, groter is dan 50%.<sup>18</sup> Is deze kans 50% of kleiner, dan mag geen voorziening op de balans worden getroffen,<sup>19</sup> maar kan bij een mogelijk materiële impact aanleiding bestaan tot vermelding van deze onzekere toekomstige verplichting in de toelichting bij de jaarrekening.<sup>20</sup> Opvallend is overigens dat in de 'Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving voor grote en middelgrote rechtspersonen' niet over een dergelijke drempel van meer dan 50% wordt gesproken.<sup>21</sup> Vergelijkbaar is het zogenoemde 'geredekanscriterium' dat geldt voor het treffen van voorzieningen op de fiscale balans. Op grond van dit criterium moet er een redelijke mate van zekerheid bestaan dat de toekomstige uitgaven zich ook zullen voordoen, hetgeen concreet neerkomt op een kans van ten minste 30%.<sup>22</sup>

Ten tweede spelen onzekere toekomstige verplichtingen een rol in het kapitaalbeschermingsrecht. Op grond van de uitkeringstest van artikel 2:216 lid 2 BW, moet een bestuurder een verplichting, waarvan ten tijde van de uitkering redelijkerwijs voorzienbaar is dat deze de komende tijd opeisbaar zal worden, verdisconteren in zijn afweging om het dividendbesluit van de algemene vergadering al dan niet goed te keuren.<sup>23</sup> Dergelijke verplichtingen kunnen immers in de toekomst gevolgen hebben voor de solvabiliteit en liquiditeit van de vennootschap. Bepalend voor eventuele goedkeuring door het bestuur is het antwoord op de vraag of de vennootschap na de uitkering nog in staat zal zijn om voort te blijven gaan met het betalen van haar opeisbare schulden. In de parlementaire geschiedenis van artikel 2:216 BW is te lezen

dat een bestuurder hierbij geacht wordt een tijdshorizon van ongeveer een jaar in acht te nemen,<sup>24</sup> welke onder bijzondere omstandigheden langer kan uitvallen.<sup>25</sup> Als uitgangspunt geldt dat de goedkeuring van het dividendbesluit slechts in uitzonderlijke (continuïteit bedreigende) gevallen mag worden onthouden.<sup>26</sup> Bijvoorbeeld ingeval de verwezenlijking van een reëel risico zou leiden tot de insolventie van de vennootschap.

Vergelijkbaar is het criterium van de 'redelijke mate van waarschijnlijkheid', dat bij gevallen van faillissementspauliana (uit artikel 42 Fw) wordt gehanteerd en welke ziet op de wetenschap van benadeling van crediteuren. Hiervoor acht de Hoge Raad van doorslaggevend belang of het faillissement en het tekort daarin in zekere mate voorzienbaar is geweest ten tijde van de litigieuze rechtshandeling.<sup>27</sup>

### 2.3. Waardering van onzekere toekomstige verplichtingen

Wat de hierboven besproken normen verenigt, is dat in alle gevallen wordt gekeken of sprake is van een bepaalde mate van waarschijnlijkheid dat een risico zich verwezenlijkt: een kansinschatting. Bij het beoordelen en categoriseren van risico's is echter meer dan een enkele kansinschatting van belang.<sup>28</sup> Zo valt te denken aan gevallen waarin een kleine kans bestaat dat een groot risico zich verwezenlijkt.<sup>29</sup> Een bestuurder mag dan (op basis van de geldende norm uit het jaarrekeningenrecht) strikt genomen geen voorziening treffen, maar kan uiteindelijk wel geconfronteerd worden met een verplichting die de continuïteit van zijn onderneming bedreigt. De binaire beslissing die volgt op deze kansberekening, biedt daarmee weinig houvast in gevallen waarin een groot (materieel) risico een kleine kans van verwezenlijking heeft. De uitkeringstest van artikel 2:216 lid 2 BW alsook de hierboven beschreven norm bij de faillissementspauliana (uit artikel 42 Fw) dwingen om, naast een loutere kans-

17. IAS 37.14.

18. Vgl. IAS 37.23: '(...) an outflow of resources or other event is regarded as probable if the event is more likely than not to occur, ie *the probability that the event will occur is greater than the probability that it will not*' (cursivering auteurs). Zie ook J. Scholten, *Geschillen in de jaarrekening. Verwerking en vermelding van risico's in verband met claims, juridische geschillen en rechtsgedingen volgens het Nederlandse jaarrekeningenrecht* (diss. Leiden), 2016, p. 35 en A. Bavelaar, 'Verplichte voorzieningen en de waardering daarvan', *O&F* 2005, afl. 66, p. 5.

19. Zie ook Rb. Oost-Brabant 26 augustus 2015, ECLI:NL:RBOBR:2015:5141, r.o. 4.12: 'Bij het beoordelen van de beslissing van de directie KIVO om geen voorziening te treffen mocht [accountant BDO 1] dan ook uitgaan van een kans van 50%, welk percentage niet dwong tot het opnemen van een voorziening, (...)'

20. Vgl. RJ 252.509.

21. Wij doelen hierbij – duidelijkheidshalve – op de jaareditie 2015. Zie over voorzieningen, niet in de balans opgenomen verplichtingen en niet in de balans opgenomen activa Richtlijn 252.

22. Zie P.H.J. Essers, *Cursus Belastingrecht*, IB.3.2.20.C.c3. Het genoemde percentage van 30% is niet onomstreden in de fiscale literatuur. Vgl. HR 26 augustus 1998, ECLI:NL:HR:1998:AA2555 (*Baksteen*).

23. *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 3, p. 71 (MvT).

24. *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 3, p. 30 (MvT).

25. In *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, 3, p. 71 (MvT) wordt in dit verband het voorbeeld genoemd van een situatie waarin het bestuur weet dat de vennootschap over anderhalf jaar een omvangrijke belastingschuld moet aflossen.

26. Zie R.E.H. Canisius & M.B.F. Canisius, 'De verhouding tussen de uitkeringstest en de tegenstrijdigbelangregeling opnieuw belicht', *TvOB* 2015, afl. 4, p. 146. Zie ook R.E.H. Canisius & M.B.F. Canisius, *Uitkeringen aan aandeelhouders in het nieuwe BV-recht, Besluitvorming, vertegenwoordiging en vereenzelviging* (diss. Maastricht), Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 127, Deventer: Kluwer 2015, p. 195-196.

27. HR 22 december 2009, r.o. 3.7 en 3.9, *NJ* 2010/273, m.nt. P. van Schilfgaarde (*Van Dooren III*).

28. Vgl. D.A.M.H.W. Strik, *Grondslag bestuurdersaansprakelijkheid: een maatpak voor de Board Room* (diss. Rotterdam), Uitgaven vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht Rijksuniversiteit Groningen, nr. 73, Deventer: Kluwer 2010, p. 255, waarin Strik het belang van deze schatting van de kans van verwezenlijking nuanceert.

29. Bijvoorbeeld een risico met een omvang van € 100 000 000 en een kans op realisering van 10%.

inschatting, eveneens de omvang van een verplichting in acht te nemen. Dit biedt bestuurders meer houvast.

Wij hechten vooral waarde aan de mate waarin een onzekere toekomstige verplichting redelijkerwijs een impact op de onderneming kan hebben. Een enkele inschatting van de kans dat de verplichting zich realiseert heeft op zichzelf weinig betekenis zonder aansluiting te zoeken bij de (mogelijke) omvang daarvan. Dit betekent dat een onzekere toekomstige verplichting dient te worden gewaardeerd.

Voor het bepalen van de mogelijke impact van een onzekere toekomstige verplichting op de onderneming kan een getrapte toets worden gehanteerd, welke toets hieronder is uitgewerkt.

- Allereerst moet de omvang van de onzekere toekomstige verplichting worden bepaald. Wanneer de omvang van een dergelijke verplichting niet bekend is, kan – in lijn met het jaarrekeningenrecht – een betrouwbare schatting worden gemaakt.<sup>30</sup>
- Daarna moet een inschatting worden gemaakt van de kans dat een dergelijke verplichting daadwerkelijk leidt tot een uitstroom van middelen. Het kan gepast zijn om bij deze kansinschatting het advies van externe adviseurs te betrekken.<sup>31</sup>
- Het bestuur moet vervolgens aan de hand van deze omvang en waarschijnlijkheid beoordelen of de onzekere toekomstige verplichting een materiële impact op de onderneming zal hebben.<sup>32</sup> In het vervolg van deze bijdrage zullen wij onzekere toekomstige verplichtingen die een materiële impact op de onderneming kunnen hebben, aanduiden als ‘materiële onzekere toekomstige verplichtingen’.

Hierna duiden wij deze toets als de ‘materialiteitstoets’. De materialiteitstoets is bedoeld ter onderbouwing van de handelwijze van het bestuur en kan het bestuur een leidraad bieden. Dit is een feitelijke toets, waarbij het bestuur kritisch de waardering van het risico moet afzetten tegen de huidige en verwachte financiële positie van de vennootschap in het licht van alle relevante feiten en omstandigheden.

Niettemin kunnen bijzondere omstandigheden in een concreet geval nopen tot een andere benadering. Denk bijvoorbeeld aan gevallen waarin een groot aantal onzekere toekomstige verplichtingen bestaat van een geringe

omvang<sup>33</sup> of aan het uitzonderlijke geval dat de omvang van een onzekere toekomstige verplichting niet kan worden geschat, maar het bestuur desalniettemin van mening is dat dit risico een wezenlijke impact op de onderneming kan hebben. Dergelijke omstandigheden kunnen aanleiding geven tot bestuurlijk ingrijpen (§ 4), zelfs als de onderliggende onzekere toekomstige verplichting op zichzelf niet materieel is of wanneer de mogelijke impact niet met zekerheid kan worden bepaald. Ook kan het bestuur verschillende scenario’s overwegen, elk met hun eigen omvang en kansinschatting (bijvoorbeeld de *best-case* en de *worst-case*).<sup>34</sup>

### 3. Vorming van reserves en het treffen van voorzieningen op de balans

Uit de jurisprudentie vloeit voort dat het bestuur gehouden kan zijn ‘een voorziening op de balans [te treffen]’ dan wel om ‘anderszins geld te reserveren’.<sup>35</sup> Hieruit vloeit voort dat – voor de invulling van bestuurlijk handelen bij materiële onzekere toekomstige verplichtingen – in het bijzonder moet worden gekeken naar het treffen van een voorziening op de balans. Wij constateren dat enige verwarring kan ontstaan door de bewoordingen ‘anderszins geld te reserveren’. Hiertoe belichten wij het juridische onderscheid tussen een reserve en een voorziening op de balans.

#### 3.1. De reserve

Reserves maken deel uit van het eigen vermogen van de vennootschap.<sup>36</sup> Zij kunnen op verschillende wijzen worden gevormd, waaronder door middel van winstbestemming, en vallen uiteen in drie categorieën: wettelijke reserves, statutaire reserves en overige (of vrije) reserves.<sup>37</sup> Evenals bij het treffen van een voorziening op de balans, kan het gereserveerde vermogen (behoudens de vrije reserves) in beginsel niet worden uitgekeerd. In tegenstelling tot het vermogen waarvoor een voorziening wordt getroffen, behoort het gereserveerde vermogen tot het eigen vermogen van de vennootschap.<sup>38</sup>

Behoudens statutaire afwijking, ligt de bevoegdheid tot het reserveren van (een deel van) de winst bij de algemene

30. Waarvoor aansluiting kan worden gezocht bij RJ 252.201 en IAS 37.36 e.v. Slechts in zeer uitzonderlijke gevallen zal een dergelijke inschatting niet mogelijk zijn (vgl. RJ 252.201, 252.508 en IAS 37.25). Zie in dit verband ook Rb. Gelderland 16 maart 2016, ECLI:NL:RBGEL:2016:1778, r.o. 4.4, waarin mocht worden vertrouwd op de berekening van de omvang van een verplichting door een advocaat.

31. Zie in dit verband Rb. Oost-Brabant 26 augustus 2015, ECLI:NL:RBOBR:2015:5141, r.o. 4.8, waarin terecht werd vertrouwd op de inschatting van proceskansen door een advocaat.

32. Zie in dit verband ook D.A.M.H.W. Strik, *Grondslag bestuurdersaansprakelijkheid: een maatpak voor de Board Room* (diss. Rotterdam), Uitgaven vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht Rijksuniversiteit Groningen, nr. 73, Deventer: Kluwer 2010, p. 288-295.

33. Vgl. IAS 37.24.

34. Deze bandbreedte blijkt ook uit IAS 37.25: ‘Except in extremely rare cases, an entity will be able to determine a range of possible outcomes and can therefore make an estimate of the obligation that is sufficiently reliable to use in recognising a provision.’

35. HR 4 april 2014, r.o. 3.2.4, *JOR* 2015/1, m.nt. U.B. Verboom (*Air Holland*), waarin een overweging van het hof wordt geciteerd.

36. Artikel 2:373 lid 1 BW.

37. Zie Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-*Ila* 2013/105.

38. Zie Asser/Maeijer & Kroeze 2-*I\** 2015/530 en Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-*Ila* 2013/105.

vergadering als orgaan dat beslist over de winstbestemming.<sup>39</sup> Dit is in lijn met de rol van de aandeelhouders als verschaffers van het risicodragend vermogen van de vennootschap. Het bestuur kan slechts in beperkte mate invloed uitoefenen op het al dan niet vormen van reserves door de algemene vergadering. Dit kan bijvoorbeeld door gebruik te maken van de raadgevende stem van het bestuur (uit artikel 2:117/227 lid 4 BW) voorafgaand aan de besluitvorming over de winstbestemming door de algemene vergadering of, bij de besloten vennootschap, door goedkeuring aan het dividendbesluit te weigeren bij objectief voorzienbare insolventie op grond van artikel 2:216 lid 2 BW. Een andere mogelijkheid is dat het bestuur door middel van een voorstel tot winstbestemming, hetzij gedurende de jaarvergadering hetzij in de jaarrekening zelf op grond van artikel 2:380c BW, sturing geeft aan de winstbestemming en daarmee aan de vorming van reserves.<sup>40</sup> Wordt de winst niet bestemd tot uitkering, dan wordt deze toegevoegd aan een reserve.<sup>41</sup>

### 3.2. De voorziening

Uit artikel 2:374 BW blijkt dat een voorziening wordt opgenomen op de balans tegen naar hun aard duidelijk omschreven verplichtingen die op de balansdatum als waarschijnlijk of als vaststaand worden beschouwd,<sup>42</sup> maar waarvan de omvang of het betalingsmoment nog niet bekend is. Het opnemen van een voorziening op de balans is een bestuurstaak<sup>43</sup> en geschiedt, als onderdeel

van de winstbepaling, door deze als last in de winst-en-verliesrekening op te nemen. Daarmee drukt het nemen van een voorziening de jaarwinst.<sup>44</sup> De hoogte van een voorziening wordt gebaseerd op een betrouwbare schatting van de omvang van de verplichting.<sup>45</sup> Dit maakt dat de voorziening een element van subjectiviteit kan bevatten.<sup>46</sup> In het uitzonderlijke geval dat de omvang van de verplichting niet betrouwbaar kan worden geschat, en dus geen voorziening kan worden getroffen, dient een dergelijke verplichting te worden opgenomen in de toelichting bij de jaarrekening.<sup>47</sup>

Voorzieningen behoren tot het vreemd vermogen op de passiefzijde van de balans.<sup>48</sup> Hiermee komt tot uiting dat op de vennootschap enigerlei verplichting rust.<sup>49</sup> Het opnemen van een voorziening op de balans is een harde wettelijke plicht en dient niet te worden geïnterpreteerd als een erkenning van schuld.<sup>50</sup>

De functie van een voorziening is tweeledig: enerzijds speelt zij een rol bij de getrouwe weergave van het vermogen in de financiële verslaggeving van de vennootschap en anderzijds kleurt zij de bestuurstaak in.

Een voorziening draagt bij aan het geven van een getrouw beeld van de staat van het vermogen van de vennootschap, bijvoorbeeld door mogelijke aantastingen van het vermo-

39. Dit is het wettelijk uitgangspunt bij de B.V. op grond van artikel 2:216 BW. Artikel 2:105 BW bepaalt voor de N.V. dat de winst (behoudens statutaire afwijking) aan de aandeelhouders ten goede komt, in welk geval het dividend ook zonder voorafgaand dividendbesluit opvorderbaar is wanneer de jaarrekening eenmaal is vastgesteld (Hof Amsterdam 4 juni 1954, *NJ* 1956/322 (*Haefden/Patria*)). Meestal zal hier statutair van worden afgeweken zodat ook bij de N.V. de algemene vergadering bevoegd is tot bestemming van de winst (vgl. Asser/*Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa* 2013/188).

40. Zie in dit kader ook W.J.M. van Veen, 'De betekenis van de jaarrekening bij uitkeringen aan aandeelhouders en andere winstgerechtigden bij de B.V.', *TvOB* 2015, afl. 1, p. 22-24, waarin Van Veen ingaat op de betekenis van een winstvoorstel in de jaarrekening in verhouding tot de goedkeuringsbevoegdheid van het bestuur ex artikel 2:216 lid 2 BW. Van Veen neemt de stelling in dat een dergelijk winstvoorstel in beginsel ook strekt tot een impliciete (voorlopige) goedkeuring van een dividenduitkering in lijn met dat voorstel.

41. Artikel 2:373 lid 1 sub g BW. Zie ook W.J.M. van Veen, 'De betekenis van de jaarrekening bij uitkeringen aan aandeelhouders en andere winstgerechtigden bij de B.V.', *TvOB* 2015, afl. 1, p. 20. Zie meer uitgebreid Th.S. Ijsselmuiden, in: *GS Rechtspersonen*, art. 373 Boek 2 BW, aant. 7: 'Omdat winsten die het bevoegde orgaan in vrijheid voor een bepaalde bestemming heeft gereserveerd (letter f) door ditzelfde orgaan op een andere bestemming – waaronder winstuitkering – kunnen worden gericht, bestaat rechtens geen verschil met de niet verdeelde winsten (letter g).'

42. Zoals eerder besproken, moet de kans op een uitstroom van middelen groter zijn dan de kans dat geen uitstroom van middelen volgt. Zie voor een voorbeeld van een onvoldoende waarschijnlijke verplichting Hof Amsterdam (OK) 18 april 2012, *ARO* 2012/61. In deze jaarrekeningprocedure werd geoordeeld dat ten onrechte een voorziening op de balans was opgenomen voor mogelijke kosten in het kader van bescherming van de intellectuele eigendom van de vennootschap. Hierdoor zijn het vermogen en het resultaat, rekening houdend met belastingeffecten, over het betreffende boekjaar zo'n € 298 000 te laag voorgesteld.

43. Vgl. HR 22 juni 2000, r.o. 2.10, *JOR* 2000/128 (*Montedison*) en J. Scholten, *Geschillen in de jaarrekening. Verwerking en vermelding van risico's in verband met claims, juridische geschillen en rechtsgedingen volgens het Nederlandse jaarrekeningenrecht* (diss. Leiden), 2016, p. 25.

44. Zie Asser/Maeijer & Kroeze 2-*I*\* 2015/530.

45. Zie over deze schatting IAS 37.36 e.v. Zie in het kader van mogelijke bestuurdersaansprakelijkheid bij een verkeerde schatting ook Rb. Almelo 2 februari 2011, *JIN* 2011/201 (*Dru*), waarbij aansprakelijkheid niet werd aangenomen omdat de hoogte van de voorziening destijds redelijk zou zijn. Vgl. artikel 133 Fw.

46. Zie J. Joling, 'De voorziening voor een schadeclaim in de jaarrekening', *TvJ* 2006, afl. 4/5, p. 96.

47. RJ 252.508, 252.509 en 252.510.

48. Asser/Maeijer & Kroeze 2-*I*\* 2015/530.

49. Zie in dit verband J. Joling, 'De voorziening voor een schadeclaim in de jaarrekening', *TvJ* 2006, afl. 4/5, p. 97; en A. Bavelaar, 'Verplichte voorzieningen en de waardering ervan', *O&F* 2005, afl. 66, p. 3.

50. Waarover ook J. Joling, 'De voorziening voor een schadeclaim in de jaarrekening', *TvJ* 2006, afl. 4/5, p. 98. Op grond van RJ 252.505 kan in zeer uitzonderlijke gevallen hiermee rekening worden gehouden bij de presentatie van een voorziening in de jaarrekening wanneer 'vermelding van een of meer gegevens zoals [normaliter vereist] de positie van de rechtspersoon in een geschil ernstig schaadt'. De algemene aard van het geschil moet dan wel nog worden vermeld. Zie ook J. Scholten, *Geschillen in de jaarrekening. Verwerking en vermelding van risico's in verband met claims, juridische geschillen en rechtsgedingen volgens het Nederlandse jaarrekeningenrecht* (diss. Leiden), 2016, hoofdstuk 7, waarin empirisch onderzoek is verricht naar de verwerking van voorziening in de financiële verslaggeving van uitgevende instellingen.

gen inzichtelijk te maken.<sup>51</sup> Het treffen van een voorziening bij het bestaan van een voldoende zekere toekomstige verplichting komt zo de inzichtelijkheid en getrouwheid van de financiële verslaggeving ten goede, terwijl ook het voorzichtigheidsbeginsel in acht wordt genomen.<sup>52</sup> Een voorziening is daarmee van belang voor de risicobeoordeling die marktpartijen zullen maken wanneer zij overwegen om een transactie aan te gaan met de vennootschap. Hieruit vloeit eveneens voort dat financiële verslaggeving waarin geen (juiste) voorziening is getroffen, misleidend kan zijn. Dit biedt grond voor een vordering uit hoofde van artikel 2:139/249 BW.<sup>53</sup>

Uit de jurisprudentie valt op te maken dat het nalaten een voorziening te treffen van belang kan zijn bij de beoordeling of het bestuur zijn taak al dan niet behoorlijk heeft vervuld.<sup>54</sup> Met het enkel treffen van een voorziening is het vermogen van de vennootschap om aan haar verplichtingen te voldoen nog niet veiliggesteld. Hieruit volgt dat een insolventiesituatie niet kan worden vermeden door het treffen van een voorziening. Een voorziening zegt op zichzelf niets over de liquiditeitspositie van de vennootschap om haar verplichtingen te voldoen op het moment dat deze opeisbaar worden. Wel neemt met het treffen van een voorziening het vreemd vermogen toe. Zoals hierboven reeds opgemerkt, impliceert vreemd vermogen dat op de vennootschap een verplichting rust. Het bestuur zal naar die verplichting moeten handelen, namelijk door verhaal veilig te stellen.

### 3.3. Onderscheid tussen voorzieningen en reserves

Uit de jurisprudentie blijkt het onderscheid tussen voorzieningen en reserves niet altijd even helder.<sup>55</sup> Illustratief is de volgende rechtsoverweging van de Hoge Raad uit zijn arrest van 16 januari 2015:

‘Zij hebben in 2002 desondanks ingestemd met de overdracht van de activiteiten c.q. activa van de vennootschap aan een zustermaatschappij, zonder dat zij een voorziening op de balans hebben opgenomen voor de harde claim van Air Holland, noch daarvoor anderszins geld hebben gereserveerd. Nu de vennootschap (...) op het moment

van die overdracht nog voldoende middelen bezat om de vordering van Air Holland te voldoen doch daartoe eind 2002 (...) niet meer in staat was, hetgeen voor de bestuurders tevoren duidelijk moet zijn geweest, hebben de bestuurders bewerkstelligd dan wel toegelaten dat de vennootschap haar betalingsverplichtingen jegens (de boedel van) Air Holland niet kon nakomen<sup>56</sup> (cursivering auteurs).

Wij begrijpen dat de Hoge Raad tot uiting heeft willen brengen dat het bestuur gehouden was in te grijpen door verhaal veilig te stellen voor crediteuren. Dit neemt niet weg dat het onderscheid tussen het treffen van een voorziening door het bestuur (via de winstbepaling) en – behoudens een andersluidende statutaire bepaling – het reserveren van gelden door de algemene vergadering (via de winstbestemming) duidelijk zou moeten blijken uit gerechtelijke uitspraken.<sup>57</sup> Hiermee wordt recht gedaan aan de dwingende verdeling van bevoegdheden tussen de verschillende organen binnen de kapitaalvennootschap.

## 4. Bestuurlijk ingrijpen

In gevallen van materiële onzekere toekomstige verplichtingen is het bestuur, boven op de eventuele verplichting tot het treffen van een voorziening op de balans, in beginsel gehouden om in te grijpen. De functie van dit ingrijpen is het veiligstellen van verhaal voor crediteuren (waarover § 4.1). Ook kan aanleiding bestaan om dergelijke materiële onzekere toekomstige verplichtingen tot uiting te doen komen in de financiële verslaggeving van de vennootschap om daarmee een getrouw beeld van haar vermogen en resultaat weer te geven (waarover § 4.2).<sup>58</sup>

### 4.1. Cashmanagement

Goed (financieel) bestuur omvat onder meer het beheer van het vermogen en de (toekomstige) *cashflow* van de vennootschap en de wijze waarop deze kan worden aangewend om aan de verplichtingen van de vennootschap te (blijven) voldoen: *cashmanagement*.<sup>59</sup> *Cashmanagement* speelt te allen tijde, maar verdient bijzondere aandacht

51. Zie Th.S. IJsselmuiden, in: *GS Rechtspersonen*, art. 374 Boek 2 BW, aant. 2.

52. Artikel 2:362 lid 2 BW.

53. Zie in dit verband de vordering van de curator in Rb. Amsterdam 21 april 2010, *JOR* 2011/1, m.nt. Bier (*Idee BV*). Zie over de zogenoemde quasirisicoansprakelijkheid die in dit kader op bestuurders rust ook H. Beckman, ‘Quasirisicoansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen voor financiële verslaggeving’, *OR* 2012/37.

54. Zie bijvoorbeeld Hof Den Haag 23 januari 2009, *JOR* 2009/7, waarin een voorziening niet werd getroffen omdat er een (niet harde) tegenvordering bestond; Hof Arnhem 2 juni 2009, *JIN* 2009/760, waarbij dit speelde in het kader van de beëindiging van bedrijfsactiviteiten; Hof ’s-Hertogenbosch 12 april 2011, ECLI:NL:GHSHE:2011:BQ1261, waarin expliciet werd erkend dat het bestuur rekening moet houden met de mogelijkheid dat een procedure zou worden verloren; Hof Arnhem-Leeuwarden 5 februari 2013, *JIN* 2013/69, m.nt. P. Haas, waarbij activa om niet werden overgedragen zonder dat een voorziening werd getroffen. In al deze gevallen was sprake van een onzekere toekomstige verplichting die zich uiteindelijk tot een harde (liquide) claim zou ontwikkelen.

55. Zie bijvoorbeeld Hof Arnhem-Leeuwarden 3 maart 2015, ECLI:NL:GHARL:2015:1506, r.o. 3.11 (‘Naar het oordeel van het hof moesten [de] (...) bestuurders er toen, in het najaar van 2004, al behoorlijk rekening mee houden dat omvangrijke loonheffingen zouden kunnen volgen en behoorden zij daarvoor passende maatregelen in de vorm van reserveringen te treffen’) en 3.27 (‘Zorgbureau Holding c.s. als al dan niet middellijk bestuurders van HZT hadden niet alleen tijdig voorzieningen moeten treffen (...)’).

56. HR 4 april 2014, r.o. 3.2.4, *JOR* 2015/1, m.nt. U.B. Verboom (*Air Holland*), waarin een overweging van het Hof wordt geciteerd.

57. Zie ook de conclusies van A-G F.F. Langemeijer bij HR 28 april 2000, *JOR* 2000/128 en HR 11 oktober 2002, *JOL* 2002/535.

58. Zie ook artikel 2:362 lid 1 en 2 BW. Vgl. artikel 2:393 lid 3 BW.

59. Zie ook E.H. Horlings, ‘Wanneer overschrijdt de bestuurder de vereiste zorgvuldigheid ten aanzien van liquiditeit en solvabiliteit (I)’, *FIP* 2011, afl. 4, p. 107 en, in het verlengde daarvan, L.J. van Eeghen, ‘Aansprakelijkheid voor de jaarrekening en de “expectation gap” (2:139, 2:249, 2:362 en 2:384 lid 3 en 6:162 BW, RJ-richtlijnen, RAC, IAS)’, *OR* 2004/222, waarin Van Eeghen stelt dat ‘bestuurders, los van de jaarrekening, te allen tijde verantwoordelijk gehouden kunnen worden voor een voortdurend onderzoek naar de aan te nemen continuïteit,

in gevallen van materiële onzekere toekomstige verplichtingen. *Cashmanagement* omvat onder meer:

- het uitstellen van niet-noodzakelijke investeringen;
- het treffen van betalingsregelingen;
- het verhogen van liquiditeit door het aantrekken van aanvullende financiering;<sup>60</sup>
- het aansporen op de aanvulling van de reserves van de vennootschap;
- het afsluiten van verzekeringen ter afdekking van bepaalde risico's;
- het managen van schuldposities;
- dividendbesluiten van de algemene vergadering van een kapitaalvennootschap kritisch beoordelen;<sup>61</sup> en
- herstructureringen en reorganisaties die, in extreme gevallen, kunnen worden overwogen om een optimale verdeling van activa en passiva te bewerkstelligen.

Een aantal factoren is relevant voor de invulling van het *cashmanagement* door het bestuur, waarbij rekening dient te worden gehouden met de omvang en de samenstelling van de financiering van de onderneming.<sup>62</sup> Daarvoor is van belang wanneer en in welke omvang een financiële verplichting opeisbaar wordt.<sup>63</sup> Aldus moet worden gekeken naar de termijn waarop verplichtingen (naar verwachting) zullen leiden tot een uitstroom van middelen. Het bestuur dient acht te slaan op de verhouding tussen kortlopende en langlopende schulden onder het vreemd vermogen op de passiefzijde van de balans enerzijds en de verhouding tussen vlottende en vaste activa anderzijds.<sup>64</sup>

In aanvulling op het werkkapitaal,<sup>65</sup> moeten voor kortlopende schulden voldoende liquide middelen (vlottende activa) voorhanden zijn, terwijl voor langlopende schulden voornamelijk vaste activa zullen worden aangehouden.<sup>66</sup> *Cashmanagement* wordt daarmee ook gestuurd door eventuele getroffen voorzieningen, nu deze behoren tot het vreemd vermogen van de vennootschap en zij kort- dan wel langlopend zijn.<sup>67</sup> Belangrijk is voorts om te kijken naar de bestemming van middelen: worden deze bijvoorbeeld als winst uitgekeerd of juist geherinvesteerd om zo verdien capaciteiten te laten groeien?

#### 4.2. Disclosure

Materiële onzekere toekomstige verplichtingen kunnen een wezenlijke impact hebben op de onderneming en daarmee haar vermogen (ernstig) aantasten. In aanvulling op het noodzakelijke *cashmanagement*, rust daarom onder bepaalde omstandigheden op het bestuur de plicht om materiële onzekere toekomstige verplichtingen kenbaar te maken aan de markt in de financiële verslaggeving van de vennootschap.<sup>68</sup> Wij duiden dit aan met de term 'disclosure'. De intentie van disclosure is om te voldoen aan het vereiste van inzichtelijkheid en getrouwheid van de financiële verslaggeving.<sup>69</sup> De getrouwheid van financiële verslaggeving is van belang wanneer marktpartijen een risicoafweging maken in het kader van enigerlei transactie met de vennootschap.<sup>70</sup> Is de informatie uit deze verslaggeving onvolledig, onjuist of anderszins misleidend,<sup>71</sup> dan kan zulks schade veroorzaken bij deze marktpartijen. Deze onjuiste financiële weergave biedt daarmee een mogelijke grond voor bestuurdersaansprakelijkheid.<sup>72</sup>

oftewel de beschikbaarheid van voldoende liquide middelen om tijdig verplichtingen na te kunnen komen (een positief "geschoond" werkkapitaal). Zie ook § 2.1 van dit artikel.

60. Bijvoorbeeld door aandeelhouders aan te sporen tot het storten van agio of het uitgeven van nieuwe aandelen dan wel door het aantrekken van vreemd vermogen. In het verlengde hiervan zal een ondernemer de leencapaciteit (*cashflow* gedeeld door schulden) van zijn onderneming in de gaten moeten houden om te waarborgen dat voldoende vreemd vermogen kan worden verworven (zie E.H. Horlings, 'Wanneer overschrijdt de bestuurder de vereiste zorgvuldigheid ten aanzien van liquiditeit en solvabiliteit (II)', *FIP* 2011, afl. 5, p. 123 en 126).
61. Deze beoordeling zal vervolgens aanleiding kunnen geven voor bestuurlijk ingrijpen, waar mogelijk. Hierbij valt o.a. te denken aan het al dan niet verlenen van goedkeuring aan het dividendbesluit door het bestuur (artikel 2:216 lid 2 BW) of, in bredere zin, het gebruiken van haar raadgevende stem (artikel 2:117/227 lid 4 BW).
62. Zie ook Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/139.
63. Zie in dit verband E.H. Horlings, 'Wanneer overschrijdt de bestuurder de vereiste zorgvuldigheid ten aanzien van liquiditeit en solvabiliteit (I)', *FIP* 2011, afl. 4, p. 107. Vgl. A.P.G. Gielen & C. Bijl, 'Pompen of verzuipen? Bestuurder in de gevarezone: ken uw getallen', *O&F* 2011, afl. 4, p. 76-94.
64. Zie in dit kader Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/139, onder c en d. Vgl. Hof Amsterdam (OK) 27 mei 2010, *JOR* 2010/189, m.nt. T.M. Stevens (*PCM*), waarbij wanbeleid werd aangenomen in verband met de financieringsstructuur van de onderneming na een *leveraged buy-out*, waarvoor de onderneming zelf grote hoeveelheden vreemd vermogen aantrok. Als gevolg van de lastenverzwaring die deze financieringsstructuur met zich bracht, tezamen met de uitkering van een zogenoemd 'superdividend', was de financiële positie van de vennootschap dermate verzwakt dat deze niet langer haar strategische doeleinden kon verwezenlijken.
65. Het werkkapitaal moet op lange termijn zijn gefinancierd. Vgl. P.M. van der Zanden, 'Jaarrekeningenrecht, bedrijfseconomie en insolvente ondernemingen', *TvOB* 2015, afl. 6, p. 180-181.
66. Zie ook Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/139, onder c en d.
67. Op grond van artikel 2:374 lid 3 BW moet in de toelichting zo veel mogelijk worden aangegeven in welke mate de voorzieningen als langlopend moeten worden beschouwd.
68. Zie in dit verband ook Asser/Maeijer & Kroeze 2-I\* 2015/515 en B.F. Assink, *Compendium ondernemingsrecht*, Deventer: Kluwer 2013, p. 2583-2584, waarin wordt ingegaan op de zogenoemde aanvullende werking van het getrouwheidsvereiste.
69. Artikel 2:362 BW in samenhang met RJ 115.201-209. Zie over de getrouwheid van de jaarrekening ook Asser/Maeijer & Kroeze 2-I\* 2015/515 en, meer uitgebreid, B.F. Assink, *Compendium ondernemingsrecht*, Deventer: Kluwer 2013, p. 2579-2584.
70. Zo vloeit ook voort uit IAS 1.9. Zie in dit kader H. Beckman & E.A. Marseille, *Hoofdpijnen van het jaarrekeningenrecht in Nederland*, Deventer: Kluwer 2013, p. 78-79. Vgl. J.B.S. Hijink, *Publicatieverplichtingen voor beursvennootschappen* (diss. Amsterdam UvA), 2010, p. 115-122 en 123-127.
71. Zie voor een nuancering in dit kader L.J. van Eeghen, 'Aansprakelijkheid voor de jaarrekening en de "expectation gap" (2:139, 2:249, 2:362 en 2:384 lid 3 en 6:162 BW, RJ-richtlijnen, RAC, IAS)', *OR* 2004/222.
72. Artikel 2:139/249 BW. Zie ook Asser/Maeijer & Kroeze 2-I\* 2015/573.

Materiële onzekere toekomstige verplichtingen kunnen in een aantal onderdelen van de financiële verslaggeving worden vermeld, zoals de balans,<sup>73</sup> de toelichting op de balans<sup>74</sup> en het bestuursverslag.<sup>75</sup> Voor uitgevende instellingen is voorts, op grond van artikel 5:25c lid 2 sub c Wft, een aparte verantwoordelijkheidsverklaring vereist. Hierin verklaren de ter zake verantwoordelijk aangewezen personen onder meer dat, voor zover hun bekend, in het bestuursverslag de wezenlijke risico's waarmee de uitgevende instelling wordt geconfronteerd, zijn beschreven. Deze verantwoordelijkheidsverklaring brengt geen wijzigingen in de aansprakelijkheid van bestuurders.<sup>76</sup> Het verdient voorts opmerking dat uitgevende instellingen op grond van artikel 5:25i Wft ook gehouden kunnen zijn om informatie over bepaalde materiële onzekere toekomstige verplichtingen onverwijld algemeen verkrijgbaar te stellen wanneer deze informatie (kort gezegd) nog niet openbaar is en significante invloed kan hebben op de beurskoers van die uitgevende instelling.<sup>77</sup>

## 5. Conclusie

Wanneer een vennootschap wordt geconfronteerd met onzekere toekomstige verplichtingen is het bestuur, in verband met de zorgvuldige uitoefening van zijn bestuurs-taak, gehouden deze risico's te verdisconteren in zijn beleid. De materialiteitstoets kan richting geven aan bestuurlijk ingrijpen door te helpen om onzekere toekomstige verplichtingen te beoordelen en te categoriseren. Deze toets bestaat uit een drietal stappen. Allereerst dient het bestuur de omvang van de verplichting te bepalen. Vervolgens moet worden bepaald wat de kans is dat deze verplichting zich realiseert. Aan de hand van de omvang van het risico en de waarschijnlijkheid dat het risico zich realiseert, moet worden beoordeeld of de betreffende verplichting een materiële impact op de onderneming zal hebben. Dit is een feitelijke toets, waarbij het bestuur kritisch de waardering van het risico moet afzetten tegen de huidige en verwachte financiële positie van de vennootschap in het licht van alle relevante feiten en omstandigheden. Deze materialiteitstoets kan worden gebruikt ter onderbouwing van de handelwijze van het bestuur.

In gevallen van materiële onzekere toekomstige verplichtingen is het bestuur, boven op de eventuele verplichting tot het treffen van een voorziening op de balans, in beginsel gehouden tot *cashmanagement*. Doel hiervan is om

verhaal veilig te stellen voor het geval een materiële onzekere toekomstige verplichting zeker wordt. Het enkele treffen van een voorziening op de balans, is niet in alle gevallen voldoende omdat hiermee de verhaalspositie van de vennootschap nog niet veilig is gesteld. Indien niet tijdig of niet adequaat maatregelen worden getroffen in het kader van *cashmanagement* bestaat het risico dat het bestuur hiervoor aansprakelijk kan worden gehouden. Boven op de verplichting tot *cashmanagement* kan het bestuur, onder bepaalde omstandigheden, gehouden zijn om materiële onzekere toekomstige verplichtingen waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd te vermelden in zijn financiële verslaggeving of, in het geval van uitgevende instellingen, (ook) in persberichten.

73. Artikel 2:374 en 376 BW.

74. Zie artikel 2:380a en 381 BW. Zie in dit verband ook RJ 252.509 e.v., over de presentatie van niet in de balans opgenomen verplichtingen in de toelichting.

75. Artikel 2:391 lid 1 BW. Overigens verdient het opmerking dat de risicoparagraaf in het bestuursverslag ook juist afbreuk kan doen aan de inzichtelijkheid van de jaarrekening door een lange lijst van algemene risico's te geven, en zo een 'rookgordijn' op te werpen, terwijl deze risico's dan – strikt genomen – wel kenbaar zijn gemaakt aan de markt. Dit is in 2014 specifiek onder de aandacht van de AFM gekomen. Zie ook J. Piersma & C. de Horde, 'AFM: jaarverslag wordt beter, maar het eigen verhaal ontbreekt', *FD* 29 oktober 2014 en het achterliggende rapport van de AFM: *In Balans 2014. Kwaliteit Accountantscontrole en Verslaggeving*, oktober 2014, p. 21 en bijlage 4.

76. *Kamerstukken II* 2006/07, 31093, 3, p. 20 (MvT).

77. Dit zal in de regel geschieden door middel van het publiceren van een persbericht (vgl. artikel 5:25m Wft). Specifiek ziet dit artikel op koersgevoelige informatie in de zin van artikel 5:53 Wft, te weten 'informatie die concreet is en die rechtstreeks of middellijk betrekking heeft op een uitgevende instelling (...), waarop de financiële instrumenten betrekking hebben of omtrent de handel in deze financiële instrumenten, welke informatie niet openbaar is gemaakt en waarvan openbaarmaking significante invloed zou kunnen hebben op de koers van de financiële instrumenten of op de koers van daarvan afgeleide financiële instrumenten'. Het voert voor de strekking van deze bijdrage te ver om hier nader op in te gaan.