

Participatiecommissaris.nl

Het Governance Platform Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen

Handreiking voor de ROM-commissaris



INHOUDSOPGAVE

Rom-code	4
Algemene principes	5
1 Inleiding handreiking	6
2 De ROM-commissaris algemeen	
2.1 Algemene uitgangspunten	7
2.2 Toezicht op het bestuur	9
2.3 Advies aan het bestuur	10
2.4 Informatie	11
3 De ROM-commissaris benoeming, ontslag, schorsing en remuneratie	
3.1 Benoeming	12
3.2 Ontslag en schorsing	13
3.3 Remuneratie	14
4 De ROM-commissaris en statuten, aandeelhoudersovereenkomsten en reglementen	
4.1 Statuten	15
4.2 Aandeelhouders- en participatieovereenkomsten	18
4.3 Directie en commissarisreglementen	20
5 De ROM-commissaris en tegenstrijdig belang	
5.1 Belangenconflicten en tegenstrijdig belang	21
6 De ROM-commissaris, de jaarrekening en de accountant	
6.1 Jaarrekening	23
6.2 Accountant	25
6.3 Vrijstellingen	27
6.4 Rol raad van commissarissen	28

7 De ROM-commissaris: aansprakelijkheid, vrijtekening en vrijwaring	
7.1 Algemeen	29
7.2 Aansprakelijkheidsvormen	30
7.3 Decharge	35
7.4 Verzekering	36
7.5 Vrijtekening	37
7.6 Vrijwaring	38
8 Exit	
8.1 Algemeen	39
8.2 Soorten exits en daarbij behorende aandachtspunten	40
Adressen	42

ROM-CODE

Charter voor participatiecommissarissen van de Regionale Ontwikkelingsmaatschappijen

De Regionale Ontwikkelings Maatschappijen (hierna: ROM's) richten zich op een duurzame versterking van de regionale economie. Meer in het bijzonder gaat het om de NOM (Noord-Nederlandse Ontwikkelings Maatschappij), PPM Oost (Participatiemaatschappij Oost Nederland), IQ (Innovation Quarter), BOM Capital (Brabantse Ontwikkelings Maatschappij) en LIOF (Limburgs Investerings- en Ontwikkelings Fonds). De ROM's investeren risicodragend in innovatieve bedrijven met potentie en ambitie, die bijdragen aan duurzame versterking van hun regio's. Zij doen dat met name als venture capitalist in de vroege fase (pre-seed t/m startup) en de groeifase (scale-ups) van ondernemingen. De ROM's zijn gefund met publiek kapitaal van Provincies en het Rijk en in geval van IQ daarnaast door een aantal gemeenten, universiteiten en medische centra in de regio.

Bij veel van hun investeringen benoemen de ROM's een commissaris of dragen die voor (hierna: de ROM-commissaris). De positie en verantwoordelijkheden van deze ROM-commissarissen worden primair bepaald door vigerende wet- en regelgeving en in sommige gevallen corporate governance codes. Het hoog-risico karakter van de investeringen en de publieke funding voegen echter een extra dimensie toe aan de rol van ROM-commissaris.

Dit charter heeft als doel de werkwijze van het ROM-commissariaat te versterken, de rol en taakopvatting te verduidelijken alsook de praktijk van het ROM-commissariaat te verbeteren en toetsbaar te maken. Het charter beoogt een verdere versterking van het profiel van de ROM-commissarissen, teneinde bij te dragen aan het investeringsdoel van de ROM's en een duurzame financiële en maatschappelijke ontwikkeling van hun portefeuillebedrijven. Dit charter geeft weer wat de ROM's in het kader van good governance wenselijk vinden ten aanzien van het functioneren van de door hen benoemde of aangedragen commissarissen en wat deze commissarissen van de ROM's die hen hebben benoemd of aangedragen mogen verwachten om hun rol adequaat uit te kunnen voeren. De ROM's zien dit charter als een levend document, dat binnen het bestaande juridisch kader aangepast kan worden aan nieuwe of veranderende inzichten en aan de praktijkervaringen van de ROM-commissaris. Daarmee beoogt dit charter de weerslag te zijn van breed gedragen normen en opvattingen over hetgeen verwacht mag worden van de ROM-commissaris en de ROM.

ALGEMENE PRINCIPES

Dit charter bestaat uit vijf principes die één geheel vormen en niet onafhankelijk van elkaar gezien kunnen worden. Een goede toetssteen bij toepassing van deze principes in een concreet geval is de persoonlijke overtuiging van de commissaris dat het handelen de kritische blik van het publiek kan doorstaan en/of de afweging van een commissaris of hij het acceptabel zou vinden als andere partijen onder vergelijkbare omstandigheden op een vergelijkbare manier zouden handelen.

Vijf principes

1. Een ROM-commissaris handelt integer en ethisch en houdt zich aan wet- en regelgeving naar de letter en de geest.
2. Een ROM-commissaris begrijpt de specifieke kenmerken van risicodragend investeren in de vroege fase en groeifase van een onderneming.
3. Een ROM-commissaris begrijpt de dynamiek die investeren met publieke middelen met zich meebrengt.
4. Een ROM-commissaris communiceert open in besloten kring.
5. Een ROM-commissaris draagt bij aan een goede ontwikkeling van de RvC als geheel en aan de teambuilding binnen de raad.

I INLEIDING HANDREIKING

In de [ROM-code](#) hebben de ROM's een aantal principes uiteen gezet die aangeven wat zij in het kader van good governance wenselijk vinden ten aanzien van het functioneren van de door hen benoemde of aangedragen commissarissen en wat deze commissarissen van de ROM's die hen hebben benoemd of aangedragen mogen verwachten om hun rol adequaat uit te kunnen voeren.

Deze handreiking zet in aanvulling daarop vanuit praktisch juridisch oogpunt puntsgewijs en in grote lijnen een aantal meer algemene zaken uiteen die uw aandacht behoeven als u commissaris bent. Daarbij is getracht de handreiking toe te spitsen op door ROM's benoemde of voorgedragen commissarissen in die zin dat extra aandacht wordt gegeven aan de complicaties die op kunnen treden door de omstandigheid dat de ROM-commissaris wordt benoemd of voorgedragen door een aandeelhouder. Ook de omstandigheid dat ROM-commissarissen vaak een rol zullen spelen bij jongere ondernemingen, die vaak nog geen volgroeide governancestructuur en controle-systemen hebben, krijgt extra aandacht. Deze handreiking heeft een signaleringsfunctie. Naar zijn aard kan deze handreiking natuurlijk niet volledig zijn. Het is raadzaam dat u zich onder omstandigheden met het oog op de specifieke situatie laat adviseren.

2 DE ROM-COMMISSARIS ALGEMEEN

2.1 Algemene uitgangspunten

Taak van de raad van commissarissen is volgens de wet **toezicht** houden op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Hij staat het bestuur met **raad** terzijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

Belang vennootschap: het belang van de vennootschap kan omschreven worden als de resultante van de in het specifieke geval in aanmerking komende deelbelangen, waaronder die van de aandeelhouders, werknemers en crediteuren. Hoewel u als ROM-commissaris zich daarbij ook bewust mag en moet zijn van en aandacht dient te hebben voor de belangen van de benoemde/voordragende ROM's, dient u telkens alle deelbelangen in zijn afwegingen te betrekken.

Een verdere concretisering van de 2 basistaken (toezicht en advies) wordt niet gegeven in de wet en is afhankelijk van de specifieke omstandigheden van de desbetreffende vennootschap en onderneming (zie ook hierna).

De wet definieert wel een aantal **specifieke taken**, onder andere:

- medeondertekening jaarrekening (of opgave van onthouding);
- verschaffing van verzochte inlichtingen aan aandeelhoudersvergadering (behoudens zwaarwegende redenen in vennootschappelijk belang); deze verplichting van commissarissen is vaak onder belicht; let er hierbij altijd op dat alle aandeelhouders zoveel mogelijk gelijk behandeld worden; trek de aandeelhouder die u benoemd of voorgedragen heeft niet voor, maar zorg ook dat deze aandeelhouder geen informatie wordt onthouden die andere aandeelhouders wel krijgen;
- besluitvorming in geval van onmogelijkheid besluitvorming bestuur vanwege tegenstrijdig belang van bestuur;
- benoeming accountant in geval nalaten door aandeelhoudersvergadering;
- raadgevende stem in de algemene vergadering van aandeelhouders.

Verder is **mogelijk dat de taken in de statuten worden aangevuld**. Denk daarbij bijvoorbeeld aan:

- toegekende goedkeuringsbevoegdheid ten aanzien van bepaalde belangrijke bestuursbesluiten; waarbij het ontbreken van die goedkeuring de desbetref-

fende bestuursbesluiten nietig maakt (zij het dat de externe vertegenwoordigingsbevoegdheid er niet door wordt aangetast);

- bevoegdheden met betrekking tot de benoeming (bindende voordracht), het ontslag, schorsing en bezoldiging van bestuurders;

Commissarissen die ontslagbevoegdheid hebben, dienen zich er overigens van bewust te zijn dat bij vroege fase ondernemingen en startups een ontslag voor bestuurders (zeker als deze ook founders zijn) vergaande (financiële) implicaties kan hebben, bijvoorbeeld omdat in de participatiedocumentatie good leaver/bad leaver regelingen zijn opgenomen, die tot afstaan van aandelen tegen een discount of gering bedrag kunnen verplichten. Het verdient aanbeveling dat commissarissen zich bewust zijn van die regelingen en zich in voorkomende gevallen vooraf over de (implicaties van) die afspraken laten voorlichten. Die implicaties dienen overigens in beginsel niet in de weg te staan aan een onafhankelijk oordeel over de noodzaak van een ontslag. Het vennootschappelijk belang dient te allen tijden voorop te staan.

Wanneer de remuneratie van het bestuur bij de raad van commissarissen is neergelegd, verdient het – zeker bij startups en vroege fase ondernemingen – aanbeveling in ieder geval de aandeelhouders/investeerders over de passendheid daarvan te polsen. In het geval van ROMs als investeerders geldt gezien de publieke herkomst van de geïnvesteerde gelden dat extra alertheid op de passendheid van de vergoeding is vereist. Verwezen wordt hier ook naar de [ROM-code](#).

- het tijdelijk voorzien in het bestuur.

De verantwoordelijkheid van de raad van commissarissen voor haar taakuitoefening is collectief. Taken kunnen echter wel worden verdeeld bijvoorbeeld op basis van een reglement. Toezicht op de algemene gang van zaken blijft echter ieders verantwoordelijkheid. Disculpatie is hiervoor niet mogelijk (zie ook hierna onder taakverdeling). Wanneer een commissaris zich blijvend niet met de gang van zaken kan verenigen zal hij daaraan uiteindelijk de consequentie van zijn ontslag dienen te verbinden.

De raad van commissarissen en individuele commissarissen kunnen de vennootschap (behoudens enige uitzonderingsgevallen) niet vertegenwoordigen.

2.2 Toezicht op het bestuur

Toezicht op het bestuur is de oorspronkelijke functie van de raad van commissarissen. De adviestaak kan gezien worden als een uitvloeisel daarvan.

Een belangrijk onderdeel van dat toezicht betreft het signaleren van de risico's van voorgenomen besluitvorming of beleid en het monitoren van de maatregelen ter beperking daarvan. Van de raad van commissarissen wordt niet verwacht dat zij het besluitvormingsproces over doet of integraal dubbelcheckt; wel dat hij de zorgvuldigheid van dit proces bewaakt.

Over de vergaderfrequentie en de frequentie waarmee met het bestuur vergaderd dient te worden, zijn geen algemene uitspraken te doen. Wel is het zo dat vroege fase ondernemingen en startups over het algemeen intensievere begeleiding nodig hebben dan volgroeide.

Houd u er rekening mee dat een van de elementen die doorgaans van belang wordt geacht ter bepaling van het vennootschappelijk belang, namelijk de continuïteit van de onderneming, bij startups en vroege fase ondernemingen – mede door de houding van vroege fase financiers en investeerders (milestones, druppel-financiering) – altijd onder druk staat en dat een belangrijk element van toezicht (toekomstige) financieringsronden betreft.

In de rechtspraak is uitgemaakt dat van commissarissen bij vennootschappen die in zware omstandigheden verkeren, verwacht mag worden dat zij zich dichter naar de vennootschap toe bewegen en de intensiteit van het toezicht en advies (zie hierna) verhogen.

Zorg ervoor dat de uitvoering van uw toezicht ook adequaat vast ligt, bijvoorbeeld in notulen. Check notulen daartoe ook altijd.

2.3 Advies aan het bestuur

Een commissaris geeft gevraagd en ongevraagd advies. Bij vroege fase ondernemingen en startups zal deze rol vaak relatief veel nadruk krijgen en bevat zij ook belangrijke coachende elementen.

Bemiddeling tussen het bestuur en de aandeelhouders is volgens de rechtspraak niet een verplichte taak van de raad van commissarissen. Dat laat echter onverlet dat zij al dan niet gevraagd een nuttige bemiddelende rol tussen de aandeelhouders en het bestuur kan vervullen.

Veel jonge ondernemingen zijn ook nog niet bekend met aandeelhoudersmanagement. Ook op dit vlak kan de raad van commissarissen een belangrijke adviesrol vervullen.

2.4 Informatie

Voor het uitoefenen van de toezichtstaak en de adviestaak is het verkrijgen van informatie essentieel.

De wet bepaalt dat het bestuur de commissarissen tijdig de voor hun taak noodzakelijke gegevens verstrekt. Daarnaast bepaalt de wet dat het bestuur ten minste eens per jaar de raad van commissarissen schriftelijk op de hoogte stelt van het strategisch beleid, de algemene en financiële risico's en het beheers- en controlestelsel van de vennootschap. Dat is zeer minimaal en doorgaans zijn dan ook in de aandeelhoudersovereenkomst of reglementen (zie hierna) nadere informatieverplichtingen gedefinieerd. Spreek het bestuur, indien nodig, schriftelijk, aan indien zij die verplichtingen niet nakomt.

Uit de rechtspraak volgt onder omstandigheden ook een verplichting om proactief om bepaalde (nadere) informatie te vragen bij het bestuur of anderen binnen de vennootschap. Daarnaast bestaat een doorvraagplicht als het vermoeden bestaat of zou behoren te bestaan dat de informatie die het bestuur verschaft niet toereikend is.

Ook wordt van commissarissen bij besluitvorming rond ingrijpende en risicovolle onderwerpen verwacht dat zij de implementatie van de besluiten intensiever volgt en de (verwezenlijking c.q. beteugeling van) risico's in het proces nauwer in de gaten houdt.

Zorg als commissaris met het oog op het bovenstaande altijd dat behalve doorlopende informatieverstrekking vanuit het bestuur ook de mogelijkheid om informatie op te halen voldoende gewaarborgd is.

3 DE ROM-COMMISSARIS BENOEMING, ONTSLAG, SCHORSING EN REMUNERATIE

3.1 Benoeming

Anders dan bestuurders, dienen commissarissen altijd natuurlijke personen te zijn. Dat laat onverlet dat deze kunnen worden aangesteld vanuit een vennootschap.

Behalve de eerste commissarissen die bij de akte van oprichting worden benoemd, worden commissarissen in beginsel door de vergadering van aandeelhouders benoemd. Op die regel bestaan echter uitzonderingen.

Behalve de benoeming van een specifieke commissaris door een derde (bijvoorbeeld de overheid), is een – met name in familievennootschappen en participatieland – veel voorkomende afwijkende regeling dat verschillende aandeelhouders een eigen commissaris kunnen benoemen of (bindend) voordragen. Sinds 2012 is de mogelijkheid tot benoeming van commissarissen door specifieke (groepen) aandeelhouders ook in de wet geformaliseerd. Daarvoor werd een vergelijkbaar effect ook al vaak contractueel bewerkstelligd.

Aan de benoeming van commissarissen kunnen verder beperkingen worden gesteld, zoals kwaliteitseisen (medische achtergrond, opleidingsniveau, beroepsgroep, lid van branchevereniging e.d.). Dat is overigens iets anders dan de profielschets. Verder kunnen beperkingen aan benoemingstermijnen zijn gesteld. Ook als die er niet zijn is het verstandig om een aftredings- en eventueel (her)benoemingsrooster te hebben.

De vennootschap (d.w.z. het bestuur) dient er voor zorg te dragen dat alle commissarissen bij de KvK worden ingeschreven. De commissaris dient het formulier echter wel mee te ondertekenen. Bij een uit te schrijven commissaris is dat niet vereist.

3.2 Ontslag en schorsing

Een commissaris kan worden ontslagen en geschorst door degene die bevoegd is tot benoeming. Dat is dus in beginsel de algemene vergadering van aandeelhouders of de vergadering van soort of letteraandelen (bijvoorbeeld zijnde de ROM of een groep van investeerders) of een andere benoemende instantie (bijvoorbeeld de overheid).

Daarnaast bepaalt de wet dat ontslag – maar niet schorsing – in de statuten aan de algemene vergadering in zijn geheel kan worden toegekend. Deze uitzondering geldt niet in geval van het structuurregime. Maar daarvan is bij vroege fase ondernemingen en startups zelden sprake.

De commissaris kan voorts ook zelf ontslag nemen. Dat kan door een eenvoudige opzeggingsbrief. Die opzegging kan ook een ultimatum remedium zijn als een commissaris zich niet met het beleid van het bestuur of het toezicht van de raad van commissarissen daarop kan verenigen. In dat geval verdient het aanbeveling – mede met het oog op disculpatie – dat in de opzegging te vermelden.

Tot slot kunnen commissarissen in een enquêteprocedure in geval van gebleken wanbeleid worden geschorst of ontslagen door de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam (de 'OK'). Voorts kunnen zij door de OK in het kader van onmiddellijke voorzieningen in het kader van een enquêteprocedure ook hangende de procedure buiten spel worden gezet (zie ook hierna).

3.3 Remuneratie

De algemene vergadering van aandeelhouders bepaalt de vergoeding van de commissarissen. De vergoeding wordt betaald ten laste van de vennootschap. Bij vroege fase ondernemingen en startups zijn de middelen daartoe doorgaans beperkt. In bepaalde branches komt het daarom voor dat commissarissen zich laten belonen in aandelen. Dit is een gebied in ontwikkeling (de nieuwe corporate governancecode laat dit inmiddels toe), waarover zeer verschillend wordt gedacht. Met het oog op belangenverstrengeling (overwicht aan het aandeelhoudersbelang) zijn bij deze beloningsvorm van commissarissen vragen te stellen. Anderzijds wordt ook betoogd dat deze beloningsvorm de betrokkenheid en belang bij het succes van de onderneming bevordert en ze bovendien – voor startups belangrijk – een beperkt vermogens-/liquiditeitsbeslag heeft.

Vaak wordt de beloning al geregeld in de participatie- of aandeelhoudersovereenkomst. Is dit niet gebeurd zal de aandeelhoudersvergadering die vergoeding – al dan niet op voorstel van het bestuur van de vennootschap – vast moeten stellen. Niet ongebruikelijk in participatieland, en zeker niet bij vroege fase ondernemingen, is dat voorgedragen of benoemde commissarissen die tevens werknemers zijn van of anderszins nauw verbonden zijn met participatiemaatschappijen (de investment managers) geen beloning ontvangen. Voor aangezochte commissarissen, die door een specifieke aandeelhouder worden benoemd of voorgedragen (soms ook wel netwerkcommissaris genoemd) geldt dat in het algemeen niet.

De remuneratie en onkostenvergoeding wordt doorgaans vastgelegd in een aanstellingsbrief of overeenkomst van opdracht tussen vennootschap en de commissaris. Deze bevat vaak ook afspraken over de verzekering van de commissaris (zie ook hierna) en de vergaderverplichtingen e.d. Het is van belang voor een commissaris om bij aantreden te bezien dat een ander goed geregeld en vastgelegd is.

4 DE ROM-COMMISSARIS EN STATUTEN, AANDEELHOUDERSOVEREENKOMSTEN EN REGLEMENTEN

4.1 Statuten

Elke Nederlandse nv of bv heeft statuten. Die worden bij oprichting vastgelegd in een notariële akte. Nadien kunnen ze (bij besluit van de AVA) worden gewijzigd, ook weer in een notariële akte. Van welke datum de meest recente statuten zijn, blijkt uit het uittreksel van de KvK. Daar dienen de statuten ook voor handen te zijn en kunnen ze worden opgevraagd.

Een commissaris dient zijn rol, behalve binnen het framework van de Nederlandse wet, ook binnen de regels en bepalingen van de statuten uit te voeren.

In de statuten vind u onder meer:

- naam van de vennootschap, statutaire zetel en doel;
- de hoeveelheid en soorten aandelen; let op: bij vroege fase ondernemingen die door venture capital zijn gefinancierd, zijn dit vaak letteraandelen gekoppeld aan de rondes, soms met eigen rechten en vergaderingen;
- regeling omtrent uitgifte van aandelen en voorkeursrechten;
- bepalingen over de overdracht van aandelen, waaronder eventueel een blokkeringsregeling om het besloten karakter van de bv te handhaven;
- vertegenwoordigingsregeling (bestuurders gezamenlijk of alleen, mogelijkheid van procuratie, vertegenwoordiging bij onstentenis of belet);
- benoeming, schorsing en ontslag en vaststelling remuneratie van bestuur en commissarissen (zie hierboven);
- regeling over besluitvorming bij tegenstrijdig belang;
- procedureregels voor besluitvorming (AVA, vergaderingen van bijzondere soort of aanduiding, bijv. houders van preferente aandelen en eventueel ook voor bestuur en raad van commissarissen);
- goedkeuringslijsten voor bestuursbesluiten (goedkeuring door raad van commissarissen, AVA of groep van aandeelhouders) en/of bijzondere AVA-besluiten (verhoogd percentage, al dan niet met quorum of goedkeuring van groep van aandeelhouders zoals houders van preferente aandelen);
- opmaken en vaststelling van de jaarrekening;
- winstbestemming en verdeling.

Bepalingen die uw bijzondere aandacht behoeven zijn vaak:

De goedkeuringslijst van besluiten die aan de raad van commissarissen dienen te worden voorgelegd. Die besluiten kunnen niet rechtsgeldig genomen worden zonder dat de raad van commissarissen zijn goedkeuring heeft gegeven. Dergelijke besluiten zijn behoudens bekrachtiging nietig. Dat brengt voor de raad van commissarissen dus ook mee dat zij verplicht is om zich over dergelijke besluiten in het belang van de vennootschap een oordeel te vormen. Daartoe zal goede informatievergaring (zie hierboven) nodig zijn. En overleg met de overige commissarissen en mogelijk ook met het bestuur of anderen (personeelsleden, adviseurs). Het gaat echter wel om een marginale toetsing. Besluitvorming dient niet integraal over te worden gedaan.

Die lijst of het in dat verband in de statuten opgenomen artikel geeft ook vaak de mogelijkheid om de lijst uit te breiden door middel van een aan het bestuur (bij besluit) meegedeelde kennisgeving. Uitbreiden kan nuttig zijn met het oog op bijvoorbeeld verhoogd toezicht. Maar let op dat u het bestuur wel operationele en beleidsvrijheid blijft geven (ook met het oog op uw eigen aansprakelijkheid, zie hierna).

Overige besluitvormingsprocedures (bijvoorbeeld binnen AVA). Soms is daarin ook een rol voor commissarissen weggelegd (zoals de voorzittersrol van de AVA).

Benoeming, ontslag, schorsing leden raad van commissarissen. Dit spreekt vanzelf omdat deze over uw rechtspositie gaan. Let op: vaak zijn er in de participatieovereenkomst of aandeelhoudersovereenkomst nog nadere afspraken gemaakt.

Ontslag bestuur (machtspositie). Doorgaans ligt die bevoegdheid bij de AVA, soms echter daarnaast ook bij de raad van commissarissen (zie hierboven). Dit geeft de raad van commissarissen extra macht over het bestuur en de te bepalen richting. Dat laat natuurlijk onverlet dat de raad van commissarissen ook los van de vraag of zij dit recht en deze machtspositie hebben, aandacht dient te hebben voor het functioneren van het bestuur en het gevoel van de aandeelhouders daarover en dat zij als hier spanning op komt dient (te trachten) bij te sturen.

Type aandelen en daaraan verbonden rechten. Bij het structureren van private equity transacties en venture capital deals wordt regelmatig gebruik gemaakt van verschillende soorten, vaak (cumulatief) preferente aandelen. Aan deze aandelen worden dan verschillende statutaire en contractuele rechten verbonden.

Behalve bijzondere zeggenschapsrechten (bijv. met betrekking tot besluiten), wordt in venture capital deals ook vrijwel altijd afgesproken dat tussentijds niet – of slechts onder bijzondere omstandigheden – dividend wordt uitgekeerd. Daarnaast wordt dan een **liquidatiepreferentie** opgenomen, die participatiemaatschappijen voorrang geeft op uitkering in geval daar wel serieuze middelen voor beschikbaar komen (bijvoorbeeld in geval van een exit/verkoopopbrengst, IPO, of liquidatie van de vennootschap). Dergelijke regelingen bestaan er in veel verschillende varianten. Het is aan te raden daarvan kennis te nemen omdat deze de houding van de participatiemaatschappijen, founders en andere aandeelhouders met betrekking tot bepaald beleid en beoogde besluiten kunnen beïnvloeden.

4.2 Aandeelhouders- en participatieovereenkomsten

De aandeelhoudersovereenkomst is een overeenkomst tussen de aandeelhouders onderling en de vennootschap, waarin afspraken worden vastgelegd over de onderlinge verhoudingen en over de inrichting van de vennootschap. De naam participatieovereenkomst wordt ook wel gebruikt als de overeenkomst daarnaast nog de wijze waarop de participatie tot stand komt (de manier van uitgifte) bevat en welke verdere rechten en verplichtingen met betrekking tot die aandelen worden verkregen (milestone payments, conversierechten, warrants, opties e.d.). Het 'subscription' gedeelte wordt soms ook in een apart document opgenomen. Het is uiteindelijk vooral een kwestie van smaak hoe een en ander wordt ingericht. Termen worden ook wel door elkaar gebruikt. Anders dan statuten zijn dergelijke overeenkomsten niet voor derden kenbaar. Als commissaris zou u hier echter wel over moeten beschikken en daarvan kennis moeten nemen. Soms worden commissarissen ook gevraagd de overeenkomst te ondertekenen. Los van de vraag naar de juridische duiding daarvan is de vraag of dit verstandig is.

In dergelijke overeenkomsten worden doorgaans afspraken gemaakt over onder meer de volgende onderwerpen, die vervolgens ook gedeeltelijk kunnen worden verankerd in de statuten of die daar juist een aanvulling op vormen:

- Kapitalisatie en financiering van de vennootschap: wie houdt welke aandelen en hoe worden die gefinancierd; hoe wordt omgegaan met toekomstige financiering;
- Verdeling en uitoefening van stemrecht (stemovereenkomst) en winstrechten;
- Eventuele bijzondere rechten van bepaalde aandeelhouders (m.b.t. zeggenschap, winstrechten of rechten op andere uitkeringen of opbrengsten);
- Omschrijving van de **liquidatiepreferentie** en winstverdelingsregels;
- Regelingen over de overdracht van aandelen en exits (exit beleid van participatiemaatschappij en verplichtingen daaraan mee te werken, lock-up van management, wijze van handelen in geval van IPO, tussentijdse overdrachtsbeperkingen of verplichtingen);
- Overdrachtsbeperkingen, met al dan niet ingewikkelde rights of first refusal en verdelingsmechanismen;
- **Tag along** en **drag along** bepalingen; de drag along geeft de participatiemaatschappij of een groep van aandeelhouders het recht om de andere aandeelhouders – al dan met inachtneming van een right of first refusal voor andere aandeelhouders – te verplichten hun aandelen mee te verkopen aan een derde. De tag along geeft alle of bepaalde aandeelhouders het recht om hun aandelen

mee te verkopen aan een derde. Beide regelingen komen voor in verschillende varianten;

- Anti-verwateringsbepalingen; deze geven bepaalde financiers het recht hun belang – onder omstandigheden (bijv. pay to play) op peil te houden;
- Samenstelling en totstandkoming van bestuur en raad van commissarissen; vaak mogen verschillende bloedgroepen (founders, gewone aandeelhouders, participatiemaatschappijen) een commissaris voordragen of benoemen (zie hierboven);
- Wijze en frequentie van informatieverschaffing aan aandeelhouders en commissarissen: management accounts, budgetten, forecasts op maand-, kwartaal- of jaarbasis en binnen bepaalde termijn, alsook de mogelijkheid tot het opvragen van ad hoc informatie of mogelijkheid tot bezoeken vennootschap/raadplegen werknemers;
- Geschillenbeslechting; hierbij worden geschillen aan de rechtbank of in arbitrage voorgelegd. Arbitrage heeft voordelen, zoals gespecialiseerde rechters, één instantie en geheim blijven van de uitspraak, maar is vaak duurder dan de gang naar de overheidsrechter.

4.3 Directie en commissarisreglementen

Bij grotere, meer volgroeide ondernemingen zijn vaak bestuurs- en commissarisreglementen voor handen. Deze bevatten regelingen over de interne taakverdeling, verhouding tot andere organen (bijvoorbeeld informatieverstrekking van bestuur aan raad van commissarissen) en procedurele en organisatorische aspecten, zoals oproeping, vergaderfrequentie, stemprocedures, nadere uitwerking van de wijze van omgaan met tegenstrijdige belangen, en de manier waarop wordt omgegaan met onkosten.

Ook bij jongere ondernemingen is het echter verstandig een dergelijk reglement te hebben, opdat de verhoudingen binnen de verschillende organen en tussen de organen onderling helder zijn.

Er is geen vaste regel over wie het reglement vast stelt. Soms bepalen de statuten daar wat over. Overtreding van een vastgesteld reglement kan tot aantasting van in strijd met dat reglement genomen besluiten aanleiding geven (vernietigbaarheid).

5 DE ROM-COMMISSARIS EN TEGENSTRIJDIG BELANG

5.1 Belangenconflicten en tegenstrijdig belang

Sinds 2013 bepaalt de wet dat een commissaris niet deel neemt aan de beraadslagingen en besluitvorming indien hij daarbij een direct of indirect persoonlijk belang heeft dat tegenstrijdig is met dat van de vennootschap.

Wanneer dit ertoe leidt dat de commissarissen geen besluit kunnen nemen (bijvoorbeeld omdat er maar één commissaris is of omdat andere commissarissen ook met persoonlijke tegenstrijdige belangen kampen), wordt het besluit genomen door de algemene vergadering van aandeelhouders, tenzij de statuten anders bepalen.

Een vergelijkbare regeling bestaat voor bestuurders, zij het dat de besluitvorming van het bestuur in geval er commissarissen zijn in eerste instantie naar het niveau van de commissarissen wordt getild in plaats van naar aandeelhouders. Als op dat niveau in verband met tegenstrijdige belangen geen besluit kan worden genomen, wordt het besluit vervolgens alsnog genomen door de algemene vergadering van aandeelhouders.

De wet bepaalt niet wanneer er sprake is van een persoonlijk tegenstrijdig belang als bedoeld in het wetsartikel. In dat verband dient volgens de wetgever aansluiting gezocht te worden bij oudere rechtspraak (het Bruil-arrest). Volgens dit criterium is er sprake van een tegenstrijdig belang als een bestuurder/commissaris zich gezien de concrete omstandigheden van het geval niet in staat mag achten het belang van de vennootschap en onderneming met de vereiste integriteit en objectiviteit te behartigen. Dat is een criterium dat een beoordeling achteraf wel mogelijk maakt, maar minder zinvol is als concrete richtlijn vooraf voor de vraag of een bestuurder/commissaris wel of niet deel mag nemen aan beraadslaging en besluitvorming over een onderwerp.

Verder regelt de wet ook niet wie vaststelt dat er sprake is van een tegenstrijdig belang. In geval het om bestuurders gaat wordt die beoordeling in de praktijk wel bij commissarissen neergelegd. Maar om dat vast te kunnen stellen is natuurlijk doorgaans noodzakelijk dat degene met het (potentiële) tegenstrijdig belang dat meldt en daarover transparant is. Ook daarover bepaalt de wet niets. Overigens

laat dit onverlet dat de commissarissen vanuit hun rol ook wanneer belangenconflicten niet actief gemeld worden, alert zullen moeten zijn op eventuele belangenconflicten bij bestuurders.

Gezien het bovenstaande is het zinvol als bestuur en commissarissen hierover zaken (dwz processen en toetscriteria) vastleggen, bijvoorbeeld in een of meerdere reglementen. Zij kunnen zich daarbij dan bijvoorbeeld laten inspireren door de [Corporate Governance Code, principe 2.7](#).

Het behoeft weinig betoog dat het risico op tegenstrijdige belangen bij met name benoemde commissarissen die werkzaam zijn bij aandeelhouders aanwezig is. Maar ook bij commissarissen die uit het netwerk van benoemende aandeelhouders komen kan dit risico bestaan en onder omstandigheden natuurlijk ook bij voor het overige niet verbonden commissarissen. Voorts is in het kader van belangenconflicten ook een bijzonder aandachtspunt, de commissaris die zich laat vergoeden in aandelen of anderszins een aandelenbelang in de vennootschap houdt.

Overigens houdt men voor ogen dat het feit dat er wellicht bij commissarissen of bestuurders geen sprake is van een tegenstrijdig belang in de zin van de desbetreffende tegenstrijdig belang-artikelen in de wet, niet wil zeggen dat er in het concrete besluitvormingstraject niet toch nog andere redenen die samenhangen met belangenconflicten kunnen bestaan die er voor zorgen dat het traject de toets der kritiek niet kan doorstaan. Zo is bijvoorbeeld voorstelbaar dat een bepaalde gang van zaken redenen oplevert om aan een juist beleid te twijfelen of zelfs te spreken over wanbeleid. Te denken valt bijvoorbeeld aan situaties waarin commissarissen op zich geen concrete tegenstrijdige belangen met de vennootschap hebben, maar in hun besluitvorming niettemin voorbij gaan aan de belangen van minderheidsaandeelhouders die geen vertegenwoordiging in de raad van commissarissen hebben.

6 DE ROM-COMMISSARIS, DE JAARREKENING EN DE ACCOUNTANT

6.1 Jaarrekening

Opmaken. De wet bepaalt dat een vennootschap elk jaar een jaarrekening op moet maken, daarvan moeten een balans, een winst- en verliesrekening en daarbij behorende toelichtingen deel uit maken. Voorts moeten de overige gegevens worden toegevoegd (o.a. accountantsverklaring, statutaire regeling over winstverdeling, lijst van houders van bijzondere zeggenschapsrechten). Daarnaast dient in beginsel het bestuursverslag (ook wel jaarverslag) opgemaakt te worden. Kleine vennootschappen zijn van deze laatste twee verplichtingen echter vrijgesteld. Evenals van accountantscontrole. Niettemin wordt door participatiemaatschappijen met het oog op het exit traject soms toch accountscontrole en een uitvoeriger verslaglegging geëist of in ieder geval het recht om dit te eniger tijd te eisen voorbehouden.

Het commissarisverslag dat men bij grotere vennootschappen ook wel ziet, volgt niet uit de wet maar uit de Corporate Governance Code.

Het bestuur moet de jaarrekening van een vennootschap binnen vijf maanden na afloop van het boekjaar opmaken. Doorgaans zal dat bij startups en vroege fase ondernemingen gebeuren onder het regime van boek 2 titel 9, waarbij de richtlijnen van de raad van de jaarverslaggeving voor grote en middelgrote rechtspersonen en voor kleine rechtspersonen een rol kunnen spelen. De opmaak-termijn kan ten hoogste met vijf maanden worden verlengd door de algemene vergadering van aandeelhouders. Tot voor kort was dat overigens zes maanden. Binnen deze termijn van 5 of ten hoogste 10 maanden moet ook het bestuursverslag ter inzage komen voor de aandeelhouders van de vennootschap. De jaarrekening dient ondertekend te worden door bestuur en commissarissen. Als een handtekening ontbreekt dient daarvan opgave van redenen te worden gedaan. Dat geldt ook voor een commissaris die niet wenst te tekenen omdat hij pas halverwege het jaar is aangetreden en dus geen verantwoording wil nemen voor toezicht op het gehele beleid over het desbetreffende jaar.

Vaststelling. Vervolgens dient de jaarrekening te worden vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders. Wanneer een jaarrekening op grond

van de wet verplicht is, kan de jaarrekening bij ontbreken daarvan niet worden vastgesteld. Voor vaststelling geeft de wet geen termijn.

Deponering. Deponering bij de kamer van koophandel dient binnen 8 dagen na vaststelling te gebeuren, maar in ieder geval binnen 2 maanden na opmaken (let op: ook als deze dan nog niet is vastgesteld, met vermelding van dit feit!). Dat wil zeggen dat dit uiterlijk binnen 12 maanden als verlenging heeft plaatsgevonden, of 7 maanden in geval geen verlenging voor opmaken heeft plaatsgevonden. Dat kan een beperkte balans zijn. Bij de vennootschap dient echter wel de uitvoeriger versie aanwezig en beschikbaar voor aandeelhouders te zijn.

Dat deponering ook daadwerkelijk tijdig (i.e. 8 dagen na vaststelling of uiterlijk 7 of 12 maanden – of tot voor kort: 13 maanden - na opmaken) plaatsvindt, is van groot belang voor bestuurders en commissarissen omdat de wet aan het nalaten daarvan zware sancties in het kader van hun aansprakelijkheid in geval van faillissement verbindt (vaststelling van onbehoorlijk bestuur en omkering bewijslast terzake van oorzakelijk verband met faillissement). Zie er dus op toe dat deponering altijd plaats vindt.

Decharge. Vaststelling van de jaarrekening leidt niet tot decharge van bestuurders en commissarissen. De algemene vergadering van aandeelhouders zal daartoe een apart besluit moeten nemen. Zie er dus op toe dat dit besluit geagendeerd wordt.

6.2 Accountant

De accountant heeft tot taak het controleren van jaarrekeningen. Aandeelhouders en anderen krijgen daardoor een bepaalde zekerheid dat ze er op kunnen vertrouwen dat de cijfers een zodanig inzicht geven dat een verantwoord oordeel kan worden gevormd omtrent het vermogen en het resultaat van de vennootschap en voor zover aard van een jaarrekening dat toelaat, de solvabiliteit en liquiditeit van de vennootschap. Als een vennootschap een bepaalde omvang heeft is controle wettelijk verplicht.

Bij verplichte jaarrekeningcontrole geeft in principe de aandeelhoudersvergadering opdracht aan de accountant. Laat die dat na, dan doet de raad van commissarissen dat. Als ook die verzuimt, kan het bestuur zelf de opdracht verlenen. Er geldt geen termijn voor, maar het is natuurlijk wel zaak de accountant tijdig opdracht te verlenen in verband met termijnen voor het opmaken, vaststellen en publiceren van de jaarrekening.

De algemene vergadering kan de opdracht te allen tijde intrekken, alsook degene die haar heeft verleend. Als het bestuur de opdracht heeft verstrekt kan daarnaast de raad van commissarissen die weer intrekken. Dat dient wel op gegronde redenen te gebeuren.

De accountantscontrole wordt afgerond met een accountantsverklaring, waarin de accountant onder meer aangeeft of de jaarrekening het vereiste inzicht geeft en naar de toepasselijke wet- en regelgeving voldoet.

De accountantsverklaring/controlleverklaring is er in vier smaken:

- **een goedkeurende accountantsverklaring:** deze houdt in dat de accountant tot het oordeel is gekomen dat de verantwoording voldoet aan het inzichtseisen en de andere door wet- en regelgeving daaraan gestelde vereisten en dat de balans en winst- en verliesrekening een getrouw beeld geven;
- **een accountantsverklaring met beperking:** deze houdt in dat de accountant bedenkingen heeft tegen de verantwoording en/of onzekerheden met betrekking tot de controle zijn blijven bestaan die van materieel belang zijn, zodat zij in de accountantsverklaring tot uitdrukking dienen te worden gebracht; in een accountantsverklaring met beperking moeten in geval van bedenkingen tegen de verantwoording de woorden 'met uitzondering van' en in geval van onzekerheden met betrekking tot de controle, de woorden 'onder voorbehoud van' worden gebruikt;
- **een accountantsverklaring van oordeelsonthouding:** deze verklaring houdt in dat onzekerheden met betrekking tot de controle zijn blijven bestaan van

zodanige aard en omvang dat er geen goedkeurende accountantsverklaring noch een accountantsverklaring met beperking kan worden afgegeven; in een accountantsverklaring met oordeelonthouding moeten de woorden 'geen oordeel omtrent de getrouwheid van ...(aanduiding van de verantwoording) als geheel' worden gebruikt en moet worden vermeld omtrent welke aangelegenheden onzekerheid bestaat en welke oorzaken en/of omstandigheden tot deze onzekerheid hebben geleid;

- **een afkeurende accountantsverklaring:** deze verklaring houdt in dat de accountant tot het oordeel is gekomen dat de verantwoording niet voldoet aan de eraan te stellen eisen; in de afkeurende accountantsverklaring moeten de woorden 'niet getrouw' of 'niet juist' worden gebruikt en moeten de aard en de draagwijdte van de bedenkingen worden aangegeven; de afkeurende accountantsverklaring komt in de praktijk niet veel voor. Doorgaans wordt de verantwoording aangepast naar aanleiding van de bedenkingen van de accountant.

Behalve de afgegeven verklaring dient de accountant een accountantsverslag op te stellen en stelt hij daarnaast doorgaans ook een management letter op. De management letter is vaak gedetailleerd en deze richt zich (conform zijn naam) aan het bestuur. In deze brief zijn in het algemeen adviezen en aanbevelingen ten aanzien van de jaarverslaggeving en interne organisatie opgenomen, ook op een niveau die het bestek van het toezichtsniveau van de raad van commissarissen te buiten gaat. Niettemin vragen raden van commissarissen hiervan doorgaans kopie. Overwogen zou echter ook kunnen worden de accountant in het accountantsverslag expliciet te laten verklaren dat de management letter geen issues bevat die naar zijn mening ook onder de aandacht van de raad van commissarissen gebracht hadden dienen te worden. Bij jonge ondernemingen is de wijze van omgaan met de management letter en het accountantsverslag echter minder voor de hand liggend omdat de organisatie daar nog klein is en er doorgaans ook nog geen volgroeide risicobeheersingssystemen en controle-organisatie zijn. In die situatie zal je als commissaris juist in de ontwikkeling daarvan wat meer 'hands on' mee willen kijken.

Het accountantsverslag is het in de wet bedoelde verslag gericht aan het bestuur en de commissarissen gezamenlijk en bevat meer hoofdlijnen. Daarnaast bevat deze conclusies met betrekking tot de controle en eventueel daarin gesignaleerde risico's.

De bovengenoemde stukken maken deel uit van de administratie van de vennootschap en worden als zodanig ook kenbaar voor de fiscus en mogelijk ook potentiële kopers.

6.3 Vrijstellingen

De wet bevat een aantal **vrijstellingen** met betrekking tot inrichting, controle en publicatie van de jaarrekening voor **micro, kleine en middelgrote ondernemingen**. Veel vroege fase ondernemingen en startups zullen aan die vrijstellingscriteria voldoen. Verwezen wordt naar artikelen 2: 395a tot en met 2: 397 BW waar deze criteria en bijbehorende vrijstellingen per categorie staan opgesomd. Let op: de minister past de grenzen regelmatig aan, raadpleeg dus [een recente wettekst](#).

6.4 Rol raad van commissarissen

Een belangrijk onderdeel van de toezichhoudende taak van de raad van commissarissen is erop toe zien dat in de jaarrekening en bestuursverslag de stand van zaken juist en volledig wordt weergegeven. De ondertekening van de jaarrekening onderschrijft dat de commissarissen zich met de verslaglegging en het daaronder liggende beleid kunnen verenigen.

In geval van een accountantscontrole brengt de accountant behalve aan het bestuur ook verslag uit aan de raad van commissarissen.

7 DE ROM-COMMISSARIS: AANSPRAKELIJKHEID, VRIJTEKENING EN VRIJWARING

7.1 Algemeen

Net als de bestuursverantwoordelijkheid is ook de verantwoordelijkheid van de raad van commissarissen in beginsel een collectieve. De **aansprakelijkheid voor hun taak** wordt door de wet op dezelfde manier aangevlogen als de aansprakelijkheid van bestuurders, zij het dat die aansprakelijkheid natuurlijk in beginsel – behoudens te verrichten (feitelijke) bestuurshandelingen – zich wel toespitst op de toezichtstaak. Dat brengt doorgaans met zich dat van persoonlijke aansprakelijkheid van commissarissen eerst sprake zal zijn als de bestuurders aansprakelijk zijn. In die zin wordt ook wel gesproken van een ‘tweetrapsraket’ of van secundaire aansprakelijkheid.

Verder is van belang onderscheid te maken tussen **interne en externe aansprakelijkheid**. De eerste betreft aansprakelijkheid van commissarissen jegens de vennootschap en zal door de vennootschap of curator dienen te worden ingeroepen. Aandeelhouders kunnen zich daar overigens in beginsel niet op beroepen. De tweede betreft aansprakelijkheid jegens derden en wordt bijvoorbeeld ingeroepen door crediteuren die vorderingen niet voldaan hebben gekregen of anderszins door de vennootschap benadeeld zijn.

Zonder uitputtend te willen zijn, worden hierna een aantal vormen van persoonlijke aansprakelijkheid besproken.

7.2 Aansprakelijkheidsvormen

Onbehoorlijke taakvervulling. De wet bepaalt dat de commissaris is gehouden tot een behoorlijke vervulling van zijn taak. De verantwoordelijkheid daarvoor is in beginsel – en in het geval van de algemene gang van zaken altijd – een collectieve. Een commissaris kan persoonlijk aansprakelijk worden gesteld als sprake is van onbehoorlijk of onzorgvuldig toezicht door de raad als geheel, tenzij hem of haar mede gelet op de aan anderen toebedeelde taken geen ernstig verwijt gemaakt kan worden en hij niet nalatig is geweest in het treffen van maatregelen om de gevolgen van dat onbehoorlijk toezicht af te wenden. Een eventueel gemaakte taakverdeling kan dus helpen bij de disculpatie. Daarnaast is het van belang om nadat zich een probleem dat aanleiding zou kunnen geven tot aansprakelijkheid heeft voorgedaan actie te ondernemen om het tij te keren. De toetssteen is de wijze waarop een redelijk handelend en redelijk denkend commissaris zou hebben gehandeld. Wat ernstig verwijtbaar is hangt af van de omstandigheden van het geval. Daar zijn weinig concrete regels voor te geven. Terughoudendheid wordt wel bepleit. Commissarissen en bestuurders moeten niet angstig worden. In de rechtspraak lijkt men zich daar ook steeds meer bewust van en lijkt men meer rekening te houden met de ‘hindsight bias’, het fenomeen dat wanneer iets achteraf fout is gelopen men geneigd is aan te nemen dat dit van tevoren voorzienbaar was.

Een concrete regel die overigens wel in de rechtspraak is vastgesteld is dat het handelen in strijd met statutaire bepalingen die beogen de vennootschap te beschermen, persoonlijke prima facie aansprakelijkheid met zich meebrengt. Daar staat dan wel tegenbewijs tegen open.

Hoewel het aantal claims de laatste jaren zeker is toegenomen, is er tot op heden overigens betrekkelijk weinig rechtspraak waarin commissarissen uiteindelijk daadwerkelijk persoonlijk aansprakelijk zijn gehouden voor falend toezicht. Een van de weinige maar wel in het oog springende uitspraken is in dit verband de Ceteco uitspraak van de rechtbank Utrecht uit 2007, waarin commissarissen samen met aandeelhouders persoonlijk aansprakelijk zijn gehouden voor een tekort van tenminste EUR 50 miljoen. De rechtbank oordeelde onder meer dat het toezicht van de raad van commissarissen had gefaald omdat zij de gekozen groeistrategie van Ceteco was blijven steunen, terwijl (later?) bleek dat de onderneming die groei niet aan kon. Deze uitspraak is overigens door veel juristen zeer kritisch ontvangen, maar is desondanks nooit uitgeprocedeerd tot aan de Hoge Raad. De [uitvoerige uitspraak](#) is lezenswaardig voor commissarissen.

Enquêteprocedure. Iets anders is dat het acteren van commissarissen wel regelmatig het onderwerp is geweest van zogenaamde enquêteprocedures. Dat is een bijzondere rechtsgang bij de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam (de 'OK'), waarbij het ondernemingsbeleid door aandeelhouders en een aantal andere stakeholders en meer recent ook het bestuur aan de kaak gesteld kan worden. Eerst wordt bezien of er gegronde redenen zijn om aan een juist beleid of juiste gang van zaken te twijfelen. Als dat zo is kan het in die procedure komen tot een onderzoek naar de vraag of er sprake is van wanbeleid (de daadwerkelijke enquête). De OK kan in het kader van die procedure een groot aantal op de situatie toegesneden tijdelijke voorzieningen treffen (de zogenaamde onmiddellijke voorzieningen). Daarnaast kunnen als van wanbeleid is gebleken een aantal (uiteindelijke) voorzieningen worden getroffen (schorsing of vernietiging van besluiten – waaronder decharge besluit –, schorsing of ontslag van bestuurders en commissarissen, afwijking van statuten, tijdelijke overdracht van aandelen, ontbinding van de vennootschap). Hoewel het oordeel van de OK dat er bijvoorbeeld door commissarissen wanbeleid is gevoerd wel een belangrijke opstap kan opleveren voor een claim, betekent dat oordeel van de OK als zodanig niet automatisch dat er ook sprake is van aansprakelijkheid van commissarissen. Dat zal vastgesteld moeten worden voor de 'gewone' burgerlijke rechter. Daarbij gelden de hierboven genoemde uitgangspunten.

Hoewel dergelijke procedures gezien de daarmee doorgaans gemoeide kosten voor de gemiddelde vroege fase ondernemingen of startup niet interessant zullen zijn, zijn in dergelijke procedures wel een aantal richtlijnen/vuistregels voor het handelen van commissarissen geformuleerd, die ook voor commissarissen van kleinere ondernemingen relevant zijn; voorbeelden zijn de volgende.

- Daar waar bestuursbesluiten de voorafgaande goedkeuring behoeven van de raad van commissarissen hoeft niet integraal getoetst te worden en is het voldoende dat de raad van commissarissen een dergelijk besluit marginaal toetst (zie ook hierboven). De raad van commissarissen moet bijvoorbeeld beoordelen of risico's voldoende zijn bekeken en of maatregelen zijn genomen om de risico's in te dammen.
- De raad van commissarissen moet op de hoogte blijven van de implementatie van bestuursbesluiten. Als het om strategisch belangrijke besluiten gaat of wanneer de vennootschap zich in zwaar weer of een intensief proces (bijvoorbeeld reorganisatie, overname of overname-gevecht) bevindt, mag verscherpt toezicht worden verwacht.

- De raad van commissarissen dient zijn eigen opvattingen en positie voldoende krachtig te laten gelden. Als bijvoorbeeld een minderheidsaandeelhouder zorgen uit over het functioneren van het bestuur, dient de raad van commissarissen zich zelfstandig en onafhankelijk ten opzichte van het bestuur een oordeel te vellen.
- Als de continuïteit van de onderneming bedreigd wordt door een impasse in de besluitvorming, dan heeft de raad van commissarissen onder omstandigheden tot taak om te proberen die impasse te doorbreken.

Aansprakelijkheid in verband met belasting en premieafdrachten. Indien de vennootschap niet langer aan haar verplichtingen tot betaling van belasting en premieafdracht kan voldoen, moet zij dat melden bij de ontvanger. Die verplichting rust behalve op de vennootschap ook op bestuurders persoonlijk, die bij nalaten van de melding op basis van de wet vrij snel persoonlijk aansprakelijk kunnen worden gehouden. Die verplichting en daarbij behorende versnelde aansprakelijkheid rust niet op commissarissen. Commissarissen dienen echter op basis van hun algemene toezichtstaak wel actief toezicht op de melding te houden.

Aansprakelijkheid voor de jaarrekening. Op basis van een speciale regeling in de wet zijn commissarissen (naast bestuurders) aansprakelijk tegenover derden voor schade die is geleden ten gevolge van een misleidende openbaar gemaakte jaarrekening. Dat is een hoofdelijke aansprakelijkheid. Dat wil zeggen dat elke afzonderlijke commissaris voor het geheel kan worden aangesproken. De commissaris kan zich disculperen door te bewijzen dat de misleiding en daaruit volgende schade niet aan een tekortkoming zijnerzijds in het toezicht is te wijten. Voor bestuurders geldt een vergelijkbare regeling, waarbij ook nog verhoogde aansprakelijkheid geldt voor tussentijdse cijfers en het jaarverslag. Ten aanzien van die laatste twee documenten geldt voor commissarissen het ‘gewone’ aansprakelijkheidsregime (zie hierboven).

Aansprakelijkheid in faillissement. In de wet is een bijzondere regeling opgenomen voor aansprakelijkheid jegens de boedel in geval van faillissement. Op grond van die regeling is iedere bestuurder jegens de boedel hoofdelijk aansprakelijk voor het boedeltekort indien het bestuur zijn taak onbehoorlijk heeft vervuld en aannemelijk is dat dit een belangrijke oorzaak van het faillissement is. De wet noemt om de curator te helpen (en bestuurders te stimuleren hun administratie op orde te hebben) twee situaties waarin onbehoorlijk bestuur wettelijk wordt aangenomen: i) in geval van het te laat publiceren van de jaarrekening (zie hierboven) en ii) het niet voldoen aan de wettelijke boekhoud- en administratie-

plicht. Onbehoorlijk bestuur staat dan ook met betrekking tot het overige handelen (onweerlegbaar) vast. Tevens gaat de wet er dan (weerlegbaar) vanuit dat dit onbehoorlijk bestuur een belangrijke oorzaak is van het faillissement. Tegen dat laatste is dus tegenbewijs mogelijk, tegen het eerste niet. Het laatste vermoeden kan worden bestreden door aan te tonen dat het faillissement het gevolg is van omstandigheden die niet aan de bestuurder zijn toe te rekenen. Maar dat is niet altijd eenvoudig.

Let op: de curator kan zijn vordering op grond van dit artikel baseren op onbehoorlijk handelen (waaronder het niet tijdig publiceren van de jaarrekening) 3 jaar voorafgaand aan het faillissement. Als bijvoorbeeld de jaarrekening 2012 te laat is gepubliceerd (dat wil in beginsel zeggen na 1 februari 2014), dan kan de curator daar nog tot 1 februari 2017 zijn vordering op baseren.

Deze aansprakelijkheid geldt ook voor commissarissen, zij het dat deze dan bezien dient te worden vanuit toezichtsperspectief. Ook hier gelden bovengenoemde vermoedens. De toepasbaarheid wordt in dat geval als volgt uitgelegd: als het bestuur niet aan haar taak tot het voeren van een adequate administratie heeft voldaan en jaarrekeningen niet tijdig heeft gepubliceerd en blijkt dat commissarissen op dit punt ook onvoldoende toezicht hebben gehouden, dan gelden die vermoedens. Dat wil zeggen dat een commissaris hier nog de mogelijkheid heeft aan te tonen dat hij wel voldoende toezicht heeft gehouden, bijvoorbeeld door aan te tonen dat hij herhaaldelijk heeft aangedrongen op publicatie en bij gebrek aan gehoor vervolgens is opgestapt.

Aansprakelijkheid op basis van onrechtmatige daad. Derden (zoals crediteuren) zullen hun vordering tegen commissarissen moeten baseren op onrechtmatige daad. Dat is een vordering die niet snel zal worden toegewezen. Er moet in dat geval sprake zijn van een persoonlijk ernstig verwijtbaar handelen. Bovendien zal in een geval dat een crediteur de toezichthouder aanspreekt bijvoorbeeld eerst aangetoond moeten worden dat de primaire debiteur, de vennootschap, tekort is geschoten, vervolgens dat het bestuur daarin onbehoorlijk heeft gehandeld en daarnaast nog eens dat de desbetreffende commissaris persoonlijk in het toezicht terzake verwijtbaar is tekort geschoten. Hoewel dergelijke vorderingen niet snel worden toegewezen, is er in het afgelopen decennium wel een toename van dergelijke claims geweest.

Aansprakelijkheid als bestuurder. Behalve voor zijn handelen als toezichthouder kan de commissaris onder omstandigheden ook aansprakelijk worden gehouden als ware hij bestuurder. Dit kan bijvoorbeeld aan de orde zijn wanneer de com-

missaris tijdelijk bestuurshandelingen verricht, omdat hij tijdelijk als CEO of CFO optreedt, onder de ontstentenis en belet-regeling in de statuten (zie hierboven). Wanneer u voor een dergelijke rol gevraagd wordt dient u zich er van bewust te zijn dat uw aansprakelijkheidsrisico navenant verandert. Verder moet u zich er van bewust zijn dat de OK heeft geoordeeld dat vermenging van bestuurstaken en toezichttaken langer dan een half jaar uit corporate governance oogpunt onwenselijk is. Beperk die rol dus zoveel mogelijk.

In dit verband past ook een opmerking over de gedelegeerd commissaris. Dat is een term waarover misverstanden bestaan. De gedelegeerd commissaris is een commissaris die op basis van de statuten met een bijzondere taak is belast. Vaak is zijn taakomschrijving het dagelijks contact met het bestuur (bijvoorbeeld in een situatie waarin verhoogd toezicht nodig is). Let op: het gaat hier dus om een taak van de raad van commissarissen die bij een commissaris wordt neergelegd. Zijn taak mag geen taak zijn die niet aan de raad van commissarissen toekomt. Wat deze commissaris doet valt in beginsel ook onder de collectieve verantwoordelijkheid. Deze commissaris moet daarom regelmatig de gehele raad informeren. Het is dus niet de hierboven bedoelde commissaris die tijdelijk met bestuur is belast.

Daarnaast kan een commissaris op basis van de wet ook aansprakelijk worden als bestuurder als hij optreedt als feitelijk beleidsbepaler of pseudo-bestuurder. De wet bepaalt dat hij in geval van faillissement dan ook behandeld wordt als ware hij bestuurder (zie hierboven). Let er dus – mede met het oog op uw aansprakelijkheid – in uw rol van commissaris op dat u niet op de bestuurdersstoel gaat zitten.

7.3 Decharge

Evenals het bestuur is de raad van commissarissen voor het vervullen van zijn taak verantwoording verschuldigd aan de aandeelhouders. Decharge betekent in dit verband ontslag van (interne) aansprakelijkheid voor gepleegde handelingen van welke aard ook, voor zover deze handelingen uit de jaarrekening zijn af te leiden dan wel uitdrukkelijk aan de algemene vergadering van aandeelhouders zijn bekend gemaakt. Het gaat derhalve om handelingen waarmee de algemene vergadering van aandeelhouders uitdrukkelijk bekend is dan wel had kunnen zijn op basis van de jaarrekening. De decharge werkt dus niet indien de gepleegde handelingen niet uit de jaarstukken (kunnen) blijken en/of eenvoudigweg zijn verzwegen. Besturen en commissarissen zullen de decharge doorgaans in de vergadering waarin ook de jaarrekening wordt vastgesteld als besluit willen agenderen.

Behalve ter gelegenheid van de vaststelling van de jaarrekening, kan kwijting (zoals decharge ook wel wordt genoemd) ook tussentijds wenselijk zijn. Bijvoorbeeld bij ontslag, of terugtreden. Vooral in conflicten met vertrekkende bestuurders of commissarissen speelt deze discussie. In de vaststellingsovereenkomst wordt dan vaak een finale decharge opgenomen. Maar ook bij een regulier tussentijds vertrek kan het vragen van een dergelijke contractuele decharge handig zijn.

7.4 Verzekering

De laatste jaren is de claimcultuur in Nederland toegenomen. Ook het aanspreken van commissarissen op de vermeend onbehoorlijke vervulling van hun taak is daar onderdeel van. Het risico dat daarbij bestaat is dat vergoedingen uit het privévermogen moeten worden voldaan. Bovendien – en misschien wel belangrijker omdat van daadwerkelijke toewijzing van dergelijke claims niet vaak sprake is – zijn de juridische kosten die dergelijke claims voor een aangesproken commissaris met zich brengen.

Om te voorkomen dat de commissaris persoonlijk in zijn vermogen getroffen wordt, wordt doorgaans een zogenaamde bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering of D&O verzekering afgesloten. De aansprakelijkheidsverzekering dekt in de eerste plaats de persoonlijke aansprakelijkheid van de commissaris voor vergoeding van schade die veroorzaakt is door het handelen of nalaten van een commissaris in zijn hoedanigheid van commissaris alsook de rechtsbijstandkosten terzake van de verdediging.

Daarnaast is vaak de vennootschap gedekt onder een dergelijke verzekering voor betalingen die zij betaalt aan commissarissen naar aanleiding van claims van derden, bijvoorbeeld op basis van de hierna te bespreken vrijwaring. Doorgaans wordt de verzekering door de vennootschap gesloten. De vennootschap is verzekeringnemer en betaalt de premies, de commissarissen en bestuurders (en soms dus ook de vennootschap zelf) zijn verzekerd. De verzekerden hebben doorgaans zelf een rechtstreekse aanspraak.

Net als andere verzekeringen bevat een dergelijke D&O Polis vaak uitsluitingen:

- opzettelijk toegebrachte schade wordt doorgaans niet vergoed; en soms wordt het begrip opzet ook opgerekt om het handelen waardoor de commissaris zichzelf of anderen bevoordeelt of heeft laten bevoordelen te omvatten;
- de schade die voortvloeit uit het niet voldoen aan de administratieverplichtingen en deponeren van jaarrekeningen is soms uitgesloten;
- aansprakelijkheid die zijn oorsprong vindt in beursnotering of andere aanwezigheid of acties in de Verenigde Staten is vaak uitgesloten;
- claims ingediend of hun oorsprong vindend in feiten voor het aangaan van de polis zijn vaak uitgesloten; de aansprakelijkheidsverzekering is een claims-made polis; ga ook na wat er ten aanzien van uitloop is bepaald.

Behalve een verzekering zijn nog twee andere regelingen denkbaar. Daar wordt hierna kort aandacht aan besteed.

7.5 Vrijtekening

Gedacht kan ook worden om een commissaris vrij te tekenen tegen interne aansprakelijkheid. Dat wil zeggen dat de vennootschap toezegt geen vorderingen op grond van het interne aansprakelijkheidsartikel in te stellen. Onder Nederlands recht wordt echter aangenomen dat een dergelijke algehele vrijtekening niet mogelijk is.

De heersende opvatting is dat een bestuurder of commissaris geen rechten aan de vrijtekening kan ontleen als zijn handelen of nalaten als ernstig verwijtbaar is te bestempelen. Dat is echter ook de norm voor het interne aansprakelijkheidsartikel. En ook wanneer men zou menen dat voor vrijtekening gekeken moet worden naar opzet of bewuste roekeloosheid, ligt dat erg dicht tegen ernstige verwijtbaarheid aan. De betekenis van een vrijtekening is daarom ook beperkt. Zij is alleen zinvol voor de vergoeding van de kosten van een ten onrechte door de vennootschap tegen de commissaris ingestelde claim.

7.6 Vrijwaring

Vrijwaring betekent dat de vennootschap zich verplicht alle schadevergoedingen, boetes en verdedigingskosten in verband met vorderingen die door derden jegens de commissarissen worden ingesteld te vergoeden.

Ten aanzien van vrijwaringen is de heersende leer dat daar geen beroep op kan worden gedaan in geval van opzet of bewust roekeloos handelen c.q. ernstig verwijtbaar handelen. Verschil met de vrijtekening is echter dat met het feit dat er ernstig verwijtbaar of opzettelijk of bewust roekeloos in de richting van een derde is gehandeld niet gezegd is dat dit ook het geval is in de richting van de vennootschap.

Een vrijwaring heeft dus wel degelijk zin. Algemeen wordt aangenomen dat deze vrijwaringen onder het bezoldigingsbeleid vallen. Het orgaan dat over de bezoldiging van de commissarissen gaat dus ook over eventuele toekenning van vrijwaringen aan commissarissen.

8 EXIT

8.1 Algemeen

In verhoudingen waarin ROM's al dan niet met andere participatiemaatschappijen participeren in een vennootschap, zal altijd het uitgangspunt zijn dat de participatiemaatschappijen op enig moment hun belang weer zullen willen verkopen. Private venture capital en private equity partijen zullen daarbij in het algemeen een wat strakkere horizon hanteren (doorgaans 3 tot 7 jaren) dan de ROM's, maar dat laat onverlet dat ook de ROM's hun belangen houden ter vervreemding binnen een bepaalde termijn. Daarmee zal het bestuur van de vennootschap rekening dienen te houden. En ook commissarissen zullen dit voor ogen moeten hebben, waarmee uiteraard niet gezegd is hoe zij daar in concrete omstandigheden over moeten oordelen. Wel leert de ervaring dat dit de door een aandeelhouder benoemde commissaris in een lastige situatie kan brengen, waarin hij zijn rol als commissaris goed voor ogen zal moeten blijven houden.

8.2 Soorten exits en daarbij behorende aandachtspunten

Exits bij vroege fase ondernemingen, startups en groei-ondernemingen zijn er grosso modo in twee vormen: i) een beursgang (IPO) of ii) een overname van de onderneming, doorgaans door een aandelen(ver)koop transactie met een andere financiële partij (secondary), een strateeg (trade sale) of (gefinancierd) management (MBO/LBO/recapitalization).

Uiteraard dient de raad van commissarissen toe te zien op en het bestuur met advies terzijde te staan bij het bepalen van welke exit voor de vennootschap (en de daarbij betrokkenen) het meest wenselijk is, maar als voor een beursgang wordt besloten – hetgeen in het overgrote deel van de gevallen overigens niet het geval zal zijn – is de rol van de commissarissen doorgaans een wat andere en meer terughoudende dan in een overname traject.

Alvorens daarop in te gaan past ten aanzien van vroege fase ondernemingen en startups nog de opmerking dat vaak voordat tot dergelijke exits gekomen zal kunnen worden een aantal aanvullende financieringsrondes nodig zijn. Ook de wijze waarop die worden ingericht en de manier waarop naar een exit wordt toegewerkt zijn van (groot) strategisch belang voor de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Het is dus zaak om ook daarbij tijdig als raad van commissarissen betrokken te zijn en zich te laten informeren, opdat op dat proces adequaat toezicht gehouden kan worden en daarover advies verstrekt.

Bij een beursgang zal de raad van commissarissen er vooral op dienen toe te zien dat het juiste proces wordt doorlopen en dat de wet- en regelgeving en procedures van het desbetreffende land en de desbetreffende beurs juist worden nageleefd. Gedacht kan in die omstandigheden ook worden aan het benoemen van een gedelegeerd commissaris, die er voor zorgt dat de raad van commissarissen aan haar verplichting om ‘dichter op de onderneming te gaan zitten’ kan voldoen (zie hierboven). Ook ligt voor de hand dat de raad van commissarissen zich professioneel laat voorlichten en bijstaan in het proces (en dus zorgt dat daarvoor fondsen beschikbaar komen).

Wanneer voor een overname traject wordt geopteerd – hetgeen doorgaans het geval zal zijn – wordt het proces in belangrijke mate door de vennootschap, dat wil zeggen het bestuur, de aandeelhouders en de raad van commissarissen, zelf bepaald: wordt bijvoorbeeld gekozen voor een controlled auction of richt men zich juist op een specifieke koper met wie serieuze exclusiviteit wordt afgesproken,

voert men zelf het proces of geeft men een opdracht aan een professionele partij, en zo ja, welke? Dat zijn zaken waarbij de raad van commissarissen betrokken zou moeten willen zijn. De raad van commissarissen moet deze kwesties dan bekijken vanuit het vennootschappelijk belang, waarbij in ieder geval de belangen van aandeelhouders, werknemers en crediteuren dienen te worden betrokken. Dat geldt ook voor de door participatiemaatschappijen en/of ROM's benoemde commissarissen. In deze situatie zijn de risico's op tegenstrijdige belangen en belangenconflicten voor die commissarissen doorgaans het grootst en men dient daarop dus alert te zijn, zowel ten aanzien van de eigen persoon als ten aanzien van anderen. Ook dient voorkomen te worden dat bij derden onduidelijkheid over de verschillende hoedanigheden kan ontstaan (bijvoorbeeld wanneer een verbonden commissaris deel neemt aan het onderhandelingstraject van de overname). Duidelijke en transparante communicatie is dan het devies.

Verder is een dergelijke beursgang of overname-situatie een van de omstandigheden, waarvan de rechtspraak heeft uitgemaakt dat deze extra aandacht van de raad van commissarissen vraagt. Verhoogde betrokkenheid is dan dus vereist. Dat wil niet zeggen dat u letterlijk van de contractsdokumentatie op de hoogte dient te zijn, maar wel dat u goed op de hoogte wordt gehouden en informeert naar wat er in het proces gebeurt, inhoudelijk weet hoe een en ander wordt gestructureerd en daarop ook actief toezicht houdt en daarover adviseert. Ben u daarvan bewust en trek tijdig aan de bel als u voorziet dat u uw rol op dit punt – bijvoorbeeld door tijdgebrek – niet zult kunnen vervullen.

ADRESSEN

Brabantse Ontwikkelings Maatschappij (BOM)

Goirlese Weg 15
5026 PB Tilburg
info@bom.nl
www.bom.nl
088 83 111 20

Innovation Quarter

WTC The Hague,
Prinses Margrietplantsoen 32
2595 BR Den Haag
www.innovationquarter.nl
info@innovationquarter.nl
+31 88 4747 255

LIOF

Boschstraat 76
6211 AX Maastricht
www.liof.nl
info@liof.nl
043 328 02 80

NOM

Paterswoldseweg 810
9728 BM GRONINGEN
www.nom.nl
info@nom.nl
050 521 44 44

PPM Oost

Laan van Malkenschoten 40
7333 NP Apeldoorn
www.ppmoost.nl
info@ppmoost.nl
088 667 02 00

Nationaal Register

Jan van Nassastraat 93
2596 BR Den Haag
070 324 30 91
info@nationaalregister.nl
nationaalregister.nl