

# 383. Bestuurdersaansprakelijkheid en cash pooling

## Een verkenning van mogelijke valkuilen in het zicht van het faillissement

MR. DR. G.J.L. BERGERVOET EN MR. E.J.R. VERWEY

Alle grote concerns maken gebruik van cash pooling. Door de complexiteit van een cash pool kan curator vaak informatie daaruit halen en aanwenden om bestuurders aansprakelijk te stellen. In dit artikel staan wij stil bij enkele valkuilen voor bestuurders rondom cash pooling in het zicht van het faillissement.

### 1. Inleiding

Een cash pool kan een nuttig instrument zijn om liquide middelen te beheren binnen een bedrijf of concern. In Nederland wordt er veelvuldig gebruikgemaakt van cash pooling. Er bestaan zelfs gespecialiseerde financiële instellingen die zich toelagen op het aanbieden van deze diensten. Dit, gecombineerd met het (zeker voorheen) aantrekkelijke fiscale regime, maakt dat er in Nederland relatief veel *'finance companies'* zijn die betrokkenheid hebben bij cash pooling. Zij opereren daarbij veelal als onderdeel van een internationaal concern.

Hoewel de cash pool een nuttig en veelvuldig gebruikt instrument is voor liquiditeitsbeheer, wordt het vaak ook gezien als een complex en soms lastig te doorgronden fenomeen. Die complexiteit laat zich in (het zicht van) het faillissement bijzonder voelen. Als het bedrijf of concern dat een cash pool heeft in staat van faillissement komt te verkeren, zijn de cash pooling afspraken niet zelden een bijzonder aandachtspunt voor een curator. In de praktijk blijkt dan al snel dat een curator kritische vragen aan het bestuur stelt over de motieven voor het aangaan van en de werking van de cash pool, alsmede de invloed hiervan op het lot van de vennootschap. Indien het bestuur deze vragen niet goed kan beantwoorden, kan dat de opmaat vormen naar een aansprakelijkheidsprocedure.

In dit artikel gaan wij in op enkele mogelijke valkuilen voor bestuurders van vennootschappen die gebruikmaken van cash pooling diensten. Daarbij zullen wij in eerste instantie het fenomeen cash pooling nader duiden en de belangrijkste commerciële en juridische aspecten daarvan belichten (paragraaf 2). Vervolgens richten wij ons op de verwijten die een curator kan maken aan het bestuur over het toetreden van een vennootschap tot een cash pool, waarbij wij bijzondere aandacht besteden aan het scenario waarbij cash pooling in concernverband plaatsvindt (paragraaf 3). Daarna gaan wij in op de hoofdverwijten die een curator zou kunnen maken wanneer hij het bestuur het vuur na aan de schenen legt wat betreft de werking van de cash pool

(paragraaf 4). Het stuk wordt afgesloten met een conclusie (paragraaf 5).

### 2. Een korte schets van cash pooling<sup>1</sup>

#### 2.1 Weten waarnaar je kijkt

Onder de verzamelterm cash pooling worden verschillende rente- en saldoarrangementen aangeboden door (groot) banken. Het feit *dat* er binnen een bedrijf of concern gebruik wordt gemaakt van een cash pool is daarmee dus nog niet voldoende om te weten met wat voor vorm van financieel en juridisch arrangement men te maken heeft. Anders gezegd, er zal telkens moeten worden vastgesteld wat voor arrangement is aangegaan en welke rechtsgevolgen daaruit voortvloeien voor de betrokken (rechts)personen.

Voor cash pooling kunnen niettemin twee hoofdvormen worden onderscheiden, te weten (i) *'physical cash pooling'* en (ii) *'notional cash pooling'*.<sup>2</sup>

Bij physical cash pooling worden de creditsaldi van meerdere bankrekeningen periodiek overgeboekt naar een hoofdrekening. Deze rekeningen worden in de regel alle aangehouden bij dezelfde bank. Indien er meerdere vennootschappen uit een concern betrokken zijn bij een cash pool, dan zal de hoofdrekening worden aangehouden door een zogenaamde 'leider' van de cash pool. De verschillende deelnemers hebben dan een eigen subrekening. Door

1 Zie relatief recent over het fenomeen cash pooling in meer uitgebreide zin: G.J.L. Bergervoet, 'Enkele aspecten van cash pooling bij (naderende) insolventie', in Ph.W. Schreurs, E.L. Zetteler, E.J.R. Verwey & R.F. Feenstra, (red.), *De Curator en het Concern Insolad Jaarboek*, Deventer: Wolters Kluwer 2017, p. 245-265; W.A.K. Rank, 'Van saldocompensatie naar saldoconcentratie?', *MvV* 2018, afl. 11, p. 327-341 en B.A. Schuijling, *Verrekening*, Deventer: Wolters Kluwer 2019, nr. 65.

2 Zie J. Jansen (ed.) (2011): *International Cash Pooling: Cross-border Cash Management Systems and Intra-group Financing*, Sellier: European Law Publisher, p. 2-4. Vgl. ook R.J. Botter & R.L.S. Verjans, 'Cash pooling', *Ondernemingsrecht* 2005, afl. 2, p. 38; Rank 2018, p. 329 en Schuijling 2019, nr. 65.

de overheveling van bedragen wordt de liquiditeit, die is verspreid over het concern, centraal gebundeld. De aanwezigheid van een eigen rekening van elke deelnemer, die ook juridisch in diens vermogen valt, is echter niet bij elke structuur een gegeven. Zeker waar het gaat om het bundelen van de aanwezige kasmiddelen (*cash concentration*), wordt vaak gekozen voor het gebruik van ‘inzake’-rekeningen, die in het vermogen van de leider van de cash pool vallen. De deelnemers aan de cash pool krijgen dan van de leider een machtiging om over de betreffende inzake rekening te beschikken. Juridisch komt alle cash toe aan de leider.

### Voor cash pooling kunnen niettemin twee hoofdvormen worden onderscheiden, te weten (i) ‘fysical cash pooling’ en (ii) ‘notional cash pooling’

Bij notional, ofwel fictieve, cash pooling vindt er geen overheveling van cash tussen de deelnemers plaats. De afspraken die tussen bank, de cash pool leider en de deelnemers worden gemaakt in het kader van notional cash pooling creëren enkel een fictie dat de credit- en debetstanden die binnen de cash pool aanwezig zijn worden beschouwd alsof er periodiek (meestal elke dag) overboekingen plaatsvinden, met alle rentevoordelen van dien. In werkelijkheid blijven de verschillende saldi echter ongewijzigd op de rekening van de betreffende deelnemer staan. Een notional cash pool is dus primair een rekenkundige realiteit. Op basis van die rekenkundige realiteit wordt er tussen de bank en de cash pool deelnemers afgerekend. Dat biedt voordelen voor de deelnemers, die wij nu zullen bespreken.

#### 2.2 De commerciële voordelen van cash pooling

Het eerste, en meest bekende, voordeel van cash pooling is dat er rentevoordelen mee kunnen worden bereikt. De debet- en creditstanden worden op samengevoegde basis beschouwd, dan wel daadwerkelijk samengevoegd. De saldi kan men dan tegen elkaar wegstrepen om zodoende te bewerkstelligen dat een bank een aanzienlijke korting geeft over de uitstaande debetrente, dan wel in het geheel geen debetrente rekent. Dat zijn belangrijke voordelen, zeker in een tijd waarin er over creditstanden geen of zelfs negatieve rente wordt gerekend en debetstanden nog steeds met hoge rentetarieven worden belast.

Ook kan cash pooling bijdragen aan het centraal beheren van de liquiditeitsposities van andere groepsmaatschappijen, en daarbij aan de verminderde afhankelijkheid van een concern van (bancaire) financiering. Binnen een concern staat het aanwezige kasgeld immers vaak verspreid over meerdere rekeningen, aangehouden door verschillende entiteiten. Daarbij komt het vaak voor dat de ene groepsmaatschappij een overschot aan kasmiddelen heeft, terwijl een ander onderdeel van de groep wellicht dringend behoefte heeft aan liquiditeit. In een cash pool kan alles gecentraliseerd worden bij de leider van de cash pool, en

kan (i) snel inzichtelijk worden gemaakt welke middelen beschikbaar zijn en (ii) centraal worden bepaald in welke mate een groepsmaatschappij van deze middelen gebruik kan maken. Een goed inzicht en efficiënte allocatie van de aanwezige kasmiddelen kunnen ertoe leiden dat minder vertrouwd hoeft te worden op externe financiering.

#### 2.3 Gebruikte zekerheden

Om te zorgen dat de cash pool vanuit een prudentieel<sup>3</sup> en zekerheidsperspectief voldoet aan de eisen van de bank, worden er bepaalde zekerheidsrechten en contractuele afspraken gemaakt die de positie van de deelnemers beïnvloeden ten opzichte van de bank. Zo verstrekken alle deelnemers aan de cash pool doorgaans een pandrecht op de creditstanden aan de bank (die door deze deelnemers bij de bank worden aangehouden), ter verzekering van de debetstanden. Ook komt het voor dat garanties of hoofdelijke aansprakelijkheden voor die debetstanden worden verschaft door elke deelnemer aan de bank. Door middel van die zekerheden kan de bank zich verhalen op de creditstanden, en daarmee de debetstanden die in de cash pool bestaan, aanzuiveren.

Het verstrekken van kruislingse garanties/hoofdelijke aansprakelijkheden, die weer worden gedekt door pandrechten op de creditsaldi, is voor sommige bedrijven een brug te ver vanuit commercieel of accounting perspectief. Dat hoeft echter geen onoverkomelijk probleem op te leveren om een goed werkende cash pool te bewerkstelligen. In de praktijk kan dit probleem worden opgelost doordat partijen contractueel met elkaar overeenkomen dat alle vorderingen die de cash pool deelnemer heeft op de bank kunnen worden verrekend met schulden die andere deelnemers aan de bank hebben. Partijen stellen hiermee het wederkerigheidsvereiste buiten werking, en komen een systeem van meerpartijenverrekening overeen. De Hoge Raad heeft in zijn arrest van 15 november 2019 uitdrukkelijk bevestigd dat een dergelijk systeem van meerpartijenverrekening ook in faillissement zijn werking behoudt.<sup>4</sup>

### 3. Verwijten omtrent het aangaan van een cash pool

#### 3.1 Inleiding

Een curator beziet op grond van art. 68 lid 2 sub a Fw bij het beheer en de vereffening van de failliete boedel of er onregelmatigheden zijn die het faillissement (mede) hebben veroorzaakt. In dat kader onderzoekt de curator onder meer of de bestuurders van de gefailleerde vennootschap een verwijt kan worden gemaakt ter zake van het (veroorzaken van het) faillissement.

<sup>3</sup> Zie over de prudentiële aspecten nader Rank 2018.

<sup>4</sup> HR 15 november 2019, «JOR» 2020/22, m.nt. Faber (Afspraak tot meerpartijenverrekening is faillissementsbestendig). Hoewel de bank daarmee nog niet in exact even sterke positie komt te verkeren als bij de structuur van kruislingse garanties en verpandingen van creditsaldi, vormt het zeker een werkbaar alternatief.

Het komt voor dat bestuurders van gefailleerde vennootschappen van de curator het verwijt krijgen dat zij gebruik hebben gemaakt van een cash pool. Het argument van de curator is dat met het aangaan van de cash pool niet zozeer het eigen vennootschappelijk belang is gediend, maar vooral (of: uitsluitend) het belang van het concern. De praktijk laat evenwel zien dat een dergelijk argument op zichzelf zelden als het enige argument wordt gebruikt voor gestelde bestuurdersaansprakelijkheid. Voor het aannemen van bestuurdersaansprakelijkheid geldt een hoge drempel. Het is van belang dat niet te gemakzuchtig waardeoordelen worden geveld over het handelen van de bestuurders als in retrospectief blijkt dat een (bestuurs)besluit onverhoopt verkeerd uitpakt. Dat zou er immers toe kunnen leiden dat, in de woorden van de Hoge Raad, ‘bestuurders hun handelen in onwenselijke mate door defensieve overwegingen laten bepalen’.<sup>5</sup>

### Zolang alle vennootschappen in de groep solvent zijn, zal het concernbelang parallel lopen met het individuele vennootschappelijke belang

Dat voor bestuurdersaansprakelijkheid een hoge drempel geldt, neemt niet weg dat vennootschappen en hun bestuurders er goed aan doen om zich gedegen te laten informeren over (de gevolgen van) het aangaan van een cash pool. Dit mede om te voorkomen dat de hiernavolgende argumenten tractie krijgen wanneer zij in stelling worden gebracht door een curator.

#### 3.2 Verwijten over een cash pool aangegaan in financieel rustig vaarwater

Voor bestuurders is het dienen van het vennootschappelijk belang leidend.<sup>6</sup> Dit houdt in dat de bestuurders zich bij de vervulling van hun taken dienen te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Het bestuur moet zich volgens sommige auteurs, ook in concernverband, in beginsel steeds opwerpen als beschermer van het vennootschappelijk belang van de vennootschap die zij bestuurt (de zogenaamde bestuursautonomie).<sup>7</sup> Tegelijk wordt in de literatuur en rechtspraak verdedigd dat het vennootschappelijk belang van groepsvennootschappen niet los gezien kan worden van

het concernbelang.<sup>8</sup> Voor een curator kan deze spanning tussen individueel vennootschappelijk belang enerzijds en de belangen van een concern anderzijds worden aangewend om het beeld te schetsen dat het bestuur van een cash pool deelnemer niet voldoende het individuele vennootschappelijke belang in het oog heeft gehouden.

Wanneer sprake is van een physical cash pooling arrangement, kan één van de verwijten aan het bestuur zijn dat het participeren aan een physical cash pool niet in het belang van de vennootschap is. Immers, het saldo in het eigen vermogen houden (met directe toegang tot de eigen bankrekening die op haar naam wordt aangehouden) levert voor de vennootschap in kwestie een vermogensrechtelijk gunstiger positie op dan het hebben van een aanspraak op een zustervenootschap, met een mogelijk of bestaand incassorisico.

Bij notional cash pooling ligt het ietwat genuanceerder omdat gedurende de looptijd van de cash pool de individuele vennootschap onverkort toegang heeft tot en vermogensrechtelijk rechthebbende blijft op ‘haar’ cash. Het dilemma zit er bij een notional cashpool vooral in dat wanneer bepaalde gebeurtenissen (*triggers*) zich voordoen, het positieve saldo niet meer ter beschikking van de deelnemer staat.

De bestuursautonomie dient bij individuele (groeps)vennootschappen wat ons betreft niet zo streng te worden uitgelegd dat alleen gekeken moet worden naar het directe, eigen vennootschappelijke belang. De betere opvatting is dat de individuele groepsvennootschap binnen een concern de ruimte voor bedrijfseconomische beslissingen voor een deel afstaat aan het concernbestuur en dat haar beleid niet los gezien kan worden van het grotere plaatje. Het concernbestuur heeft immers het overzicht over het concern en is in staat om de concernstrategie uit te voeren ten voordele van het hele concern, inclusief de relevante vennootschap. Het bestuur van de (groeps)vennootschap mag daarbij in beginsel van het concernbelang uitgaan, maar het is uiteraard haar goed recht om geïnformeerd te blijven over de concernstrategie en daarover – afhankelijk van de omstandigheden – kritisch te blijven.

Zolang alle vennootschappen in de groep solvent zijn, zal het concernbelang parallel lopen met het individuele vennootschappelijke belang. Het aandeelhoudersbelang staat centraal in de topholding en het uitgangspunt is dat de crediteuren van de vennootschappen geen tegengestelde

5 HR 20 juni 2008, ECLI:NL:HR:2008:BC4959, r.o. 5.3, m.nt. J.M.M. Maeijer en H.J. Snijders (*Willemsen/NOM*).

6 Asser/*Van Solinge & Nieuwe Weme 2-11b* 2019/122 & Hoge Raad 4 april 2014, «JOR» 2014/290 (Cancun) m.nt. De Haan.

7 S.M. Bartman, A.F.M. Dorresteijn & M. Olaerts, *Van het concern*, Deventer: Wolters Kluwer 2020, par. 3.4.2.

8 Asser/*Van Solinge & Nieuwe Weme 2-11b* 2019/131; A.F. Verdam, ‘Het bestuur van de dochter in concernverband’, *Ondernemingsrecht* 2019/77, p. 404; M. Olaerts in: B.F. Assink e.a., ‘De betekenis en functies van het vennootschappelijk belang’ (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 115), onder redactie van B. Kemp, H. Koster & C.A. Schwarz, Deventer: Wolters Kluwer 2019, p. 113-114; Hof Amsterdam (OK) 20 december 2018, «JOR» 2019/102 m.nt. M. Olaerts, r.o. 3.9.

belangen hebben, omdat zij alle voldaan kunnen worden.<sup>9</sup> Wanneer bedrijven *going concern* zijn, is er dan ook geen reden tot zorg om deel te nemen aan een cash pool, omdat het vennootschappelijk en het concernbelang in beginsel parallel lopen.

Hoewel de cash pool een onderwerp is dat curatoren graag aangrijpen voor contentieuze discussies met (gewezen) bestuurders, is het slechts één voorbeeld van de ‘groepsdaden’ die worden verricht. Zo wordt namelijk ook in groepsverband geopereerd wat betreft (i) het aangaan van een fiscale eenheid, (ii) hoofdelijke aansprakelijkstellingen of *corporate guarantees*, (iii) 403-verklaringen, (iv) derdenzekerheden of (v) centraliseren van IE-rechten of services (*cost/service center*). Het is dus op zichzelf niet vreemd dat individuele vennootschappen zich solidair opstellen ten behoeve van het concern en daarmee bijdragen aan het succes van de groep. De cash pool zou daarop geen uitzondering moeten vormen.

### 3.3 Aangaan van cash pool bij financiële moeilijkheden in de groep

Wanneer het evident financieel slechter gaat met de groep als geheel of een individuele groepsvennootschap, dan is waakzaamheid geboden. Niet alleen voor de bestuurders van de slecht presterende groepsonderdelen, maar tevens voor het bestuur van een goed renderend onderdeel van de groep. Cash ter beschikking stellen aan zwak draaiende onderdelen van de groep kan de kasrijke vennootschap zelf ook in de problemen brengen. Het is in deze omstandigheden de vraag in hoeverre het bestuur van een goed draaiende vennootschap mee kan gaan in de wensen van de groepsleiding.

Het aangaan van de cashpool zal namelijk vaak plaatsvinden op verzoek van de concernleiding, het bestuur van de topholding. Bij het aangaan van de cash pool is het verstandig dat de bestuurders van de (groeps)vennootschappen zich laten informeren over de gevolgen van het aangaan van de cash pool. Bij (groeps)vennootschappen die sterk afhankelijk zijn van de toegang tot cash, is het denkbaar dat bestuurders van (groeps)vennootschappen in deze fase al enig comfort kunnen krijgen van het concernbestuur. Zonder voldoende comfort en daaruit voortvloeiende, duidelijke afspraken kan het tekort aan liquiditeit dat bij één van de groepsmaatschappijen aanwezig is, zorgen voor een domino-effect bij de rest van de groep.

Ieder bestuur zal voortdurend risico-inschattingen maken. Nu mogen bij het ondernemen ook (verantwoorde) risico’s worden genomen. In beginsel is het aanvaardbaar om een bepaalde mate van risico te nemen bij de bedrijfsvoering, zolang er maar een goede rationale aan ten grondslag

ligt. Dit geldt ook bij het aangaan van de cash pool. Het aangaan van een notional of physical cash pool is onder normale omstandigheden geen groot probleem. Het maakt onderdeel van de financieringsafspraken met de banken waar de desbetreffende groepsvennootschap ook baat bij heeft.

Op het moment dat een van de groepsvennootschappen, of een deel van de groep, minder goed presteert en er op dat moment wordt overwogen om een cash pool aan te gaan, is verscherpt toezicht nodig. Dit geldt in het bijzonder wanneer een physical cash pooling arrangement wordt aangegaan en een kasrijke participant haar cash zal afstaan aan de cash pool leider. De cash gaat dan door de cash pool heen en zal *de facto* worden aangewend om de slechter presterende moeder- of zustervenootschap op de been te houden. Het is de vraag of de groepsvennootschap nog iets terugziet van wat ooit ‘haar’ cash was. Dit is het moment voor het bestuur om – indachtig de bestuursautonomie – niet zonder voldoende concrete waarborgen of toekomstperspectieven de cash pool aan te gaan.

**Voldoende is dat de kerngegevens een helder overzicht bieden van de vermogenstoestand en dat nadere details aan de hand daarvan beschikbaar gemaakt kunnen worden**

Het gebeurt in de praktijk overigens niet vaak dat cash pooling arrangementen worden aangegaan bij aanhoudende financiële problemen binnen de groep. Indien het bestuur van een kasrijke participant bij financieel slechte prestaties van de groep echter toch een (physical) cash pool aangaat, dan is dat voor een curator een mooi startpunt voor een aansprakelijkstelling van het bestuur. Nu kan het inderdaad zo zijn dat het bestuur persoonlijk een voldoende ernstig verwijt kan worden gemaakt voor het instemmen met het aangaan van de cash pool. Afhankelijk van de omstandigheden van het geval is dat niet ondenkbaar. Toch is het ook goed om stil te staan bij het tegenovergestelde scenario: kan het bestuur in de gegeven omstandigheden het toetreden tot een cash pool eigenlijk wel weigeren?

Het weigeren van het aangaan van de cash pool kan tegen het concernbelang zijn. De weigering kan dan ook indruisen tegen de gedachte om solidair met elkaar te zijn om zo de groepsstrategie te volgen. Daarbij is het ook maar de vraag of de individuele groepsvennootschap wel op eigen benen zou kunnen staan zónder gebruik te kunnen maken van de andere voorzieningen die door de groep worden gefaciliteerd, waaronder de toegang tot de financiering, services (ondersteuning in de administratie) en – afhankelijk van de onderneming – producten voor in de productieketen (die centraal worden aangekocht). Het is naar onze smaak daarom wat gekunsteld om de vennootschap puur individueel te beschouwen voor de doeleinden van het aangaan

<sup>9</sup> R.J. van Galen, ‘Belangenconflicten bij groepen van vennootschappen in faillissement’, in Ph.W. Schreurs, E.L. Zetteler, E.J.R. Verwey & R.F. Feenstra, (red.), *De Curator en het Concern*, Insolad Jaarboek, Deventer: Wolters Kluwer 2017.

van de cash pool, wanneer zij voor andere aspecten voor haar functioneren zwaar leunt op de steun van de groep.

#### 4. Verwijten gebaseerd op het functioneren van de cash pool

##### 4.1 Inleiding

Een curator heeft een aantal gronden tot zijn beschikking om het bestuur aansprakelijk te houden: onder meer de art. 2:9, 6:162 en 2:138/2:248 BW. In de praktijk wordt veel nadruk gelegd op de administratieplicht ex art. 2:10 BW. De voornaamste reden hiervoor is dat de curator gebruik kan maken van art. 2:138/2:248 BW en de daaraan verbonden processuele voordelen. Een geslaagd beroep op het schenden van de verplichtingen uit art. 2:10 BW leidt er immers toe dat bestuurders aansprakelijk zijn voor het gehele boedeltekort en dat er een causaliteitsvermoeden geldt. De complexiteit van de cash pool gebruiken curatoren om te onderbouwen dat bestuurders niet zouden hebben voldaan aan deze plicht. Daarnaast zien we in de praktijk dat curatoren een tweede type verwijt maken, namelijk dat er onvoldoende toezicht is gehouden op de werking van de cash pool. Beide typen verwijten zullen we hierna bespreken.

##### 4.2 Schending van art. 2:10 BW

Op bestuurders van vennootschappen rust ingevolge art. 2:10 BW een administratieplicht, bewaarplicht en een balansplicht.<sup>10</sup> Vooral de administratieplicht en de bewaarplicht spelen een centrale rol in discussies tussen bestuurders en een curator in de context van cash pooling arrangementen. De administratieplicht houdt, kort gezegd, in dat het bestuur verplicht is om een adequate administratie te voeren. Deze administratie moet op zodanige wijze worden gevoerd dat te allen tijde de rechten en verplichtingen van de rechtspersoon kunnen worden gekend. De daartoe behorende boeken, bescheiden en andere gegevensdragers moeten door het bestuur gedurende zeven jaren worden bewaard (art. 2:10 lid 3 BW).

In geval van faillissement krijgt de administratieplicht een extra dimensie. Het door het bestuur gevoerde administratie komt op grond art. 92 Fw bij de curator terecht. De administratie behoort de curator in staat te stellen onderzoek te doen naar de oorzaken van het faillissement. Zonder adequate administratie is het voor de curator vrijwel onmogelijk om een behoorlijk onderzoek te verrichten naar deze oorzaken. De wetgever heeft het niet-voldoen aan de administratieplicht streng gesanctioneerd. Indien het bestuur niet heeft voldaan aan zijn administratieplicht, werkt deze in die zin door naar de bestuurdersaansprakelijkheid dat het bestuur zijn taak onbehoorlijk heeft vervuld, en wordt een causaal verband vermoed aanwezig te zijn tussen de onbehoorlijke taakvervulling en de oorzaak van het faillis-

sement (art. 2:138 lid 2 en art. 2:248 lid 2 BW). Dat heeft tot gevolg dat bestuurders een aanmerkelijk risico lopen op persoonlijke aansprakelijkheid voor tekorten in de boedel wanneer de administratieplicht is geschonden.

Hoewel aan het niet-voldoen aan de administratieplicht ingrijpende consequenties zijn verbonden, is de exacte inhoud van deze plicht diffuus. De redactie van art. 2:10 BW is dermate ruim dat je er alles mee kunt, en daardoor dus eigenlijk niets.<sup>11</sup> In de literatuur is de administratieplicht zelfs beschreven als ‘mogelijk één van de meest onduidelijke onderwerpen van het bestuurdersaansprakelijkheidsrecht’.<sup>12</sup> Concrete eisen en maatstaven voor hoe invulling moet worden gegeven aan de administratieplicht zijn er namelijk niet. Niettemin rijst de vraag hoe deze administratieplicht zich verhoudt tot cash pool arrangementen.

Het doel van de administratieplicht is mede om het bestuur in staat te stellen de vennootschap op een juiste en gecontroleerde manier te besturen. Daartoe is wat ons betreft niet noodzakelijk dat alle details uit de gehele boekhouding in één oogopslag inzichtelijk gemaakt kunnen worden. Voldoende is dat de kerngegevens een helder overzicht bieden van de vermogenstoestand en dat nadere details aan de hand daarvan beschikbaar gemaakt kunnen worden. Voor dat laatste proces van het beschikbaar maken van transacties geldt uiteraard dat het bestuur daarvoor de noodzakelijke gegevens moet hebben bewaard.

Wanneer wij het voorgaande toepassen op cash pooling, dan rijst de vraag in welke mate van detail de onderliggende transacties uit een cash pool arrangement (en dat kunnen er miljoenen zijn) direct inzichtelijk moeten zijn om te kunnen voldoen aan de administratieplicht. Gebruikelijk is dat enkel de eindstanden van de cash pool en het daaruit voortvloeiende overzicht met de *intercompany* verhoudingen van de groep inzichtelijk worden gemaakt. De onderliggende boekingen worden bewaard in de boekhoudsystemen en kunnen desgewenst (achteraf) inzichtelijk worden gemaakt. Curatoren kunnen echter de positie innemen dat de overzichten met alleen de eindstanden onvoldoende zijn en dat eveneens een uitgebreide uitdraai van iedere individuele transactie direct beschikbaar moet zijn om aan de administratieplicht te voldoen. Wij denken dat hier het nodige tegenin te brengen is.

Belangrijk om voor ogen te houden, is dat de wetgever er bewust voor gekozen heeft om administratieplichtigen vrijheid te verlenen in de wijze waarop invulling wordt gegeven aan de administratieplicht. Zo blijkt uit de wetgeschiedenis behorend bij art. 6 WvK, de voorloper van art. 2:10 BW, dat de wetgever heeft gewild aan administratieplichtigen

11 J.B. Huizink, 'De administratieplicht van art. 2:10 BW voor groepsmaatschappijen', *Tv* 2017/16.

12 J. van Bekkum & L. Stoppels, 'Kroniek bestuurdersaansprakelijkheid 2017', in: Y. Borrius e.a., *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation* 2017-2018, Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 18.

10 Asser/Kroeze 2-1, 2021, nr. 209.

flexibiliteit te geven in de wijze van boekhouden.<sup>13</sup> Daarbij heeft de wetgever afstand genomen van het eisen van gedetailleerde voorschriften ten aanzien van het voeren van de administratie, waaruit kan worden afgeleid dat administratieplichtigen zelf mogen bepalen wat zij de kernegevens vinden die zij direct inzichtelijk willen maken. Aan de hand van die kernegevens, wanneer tevens voldaan is aan de bewaarplicht, kunnen dan specifieke transacties nader worden toegelicht of onderzocht.<sup>14</sup>

### De beste manier voor een bestuurder om dit soort verwijten vóór te zijn, is om gedurende de looptijd van de cash pool een adequaat proces van monitoring op zijn plaats te hebben

Belangrijker nog is dat het doel van de administratieplicht ziet op het bijhouden van de vermogenstoestand van de rechtspersoon, in die zin dat te allen tijde de rechten en verplichtingen daarvan kunnen worden gekend. Wij zien niet in welk doel zou worden gediend met het administreren van alle boekingen die in een cash pool plaatsvinden. Sterker nog, om de rechten en verplichtingen van de rechtspersoon te allen tijde te kunnen kennen, is het bij vennootschappen die financieel zeer actief zijn eerder aan te raden om te werken met een gesimplificeerde weergave van de werkelijkheid. Want als alle boekingen tot de administratie zouden behoren, dan werkt dat eerder verwarrend en vertroebelend voor het direct kunnen kennen van de vermogenstoestand. In die zin is er de wellicht contra-intuitive conclusie te trekken dat hoe groter en complexer de vennootschap, hoe meer baat er is bij een gestileerde weergave van de werkelijkheid. Uiteraard moet die weergave wel aansluiting bieden bij de vele transacties en documenten die hieraan ten grondslag liggen.

#### 4.3 Voldoende ernstig persoonlijk verwijt door (i) gebrek aan monitoring en/of (ii) te laat ingrijpen

De curator kan zijn pijlen ook richten op het bestuur door te stellen dat de onderneming de werking van de cash pool en de vermogenstoestand van de participanten te slecht heeft gemonitord. De kernverwijten zijn dan dat de onderneming (mede) door haar deelname aan de cash pool zelf in staat van faillissement is komen te verkeren terwijl dit te voorkomen was geweest, dan wel juist te lang haar bedrijfsactiviteiten heeft gecontinueerd terwijl een faillissement

onafwendbaar was en daarin verplichtingen is aangegaan die zij redelijkerwijs niet meer na kon komen. Dit zijn in feite twee kanten van dezelfde medaille: namelijk het onvoldoende monitoren van de cash pool en daaraan verbonden liquiditeitspositie van de vennootschap.

Iedere bestuurder doet er goed aan om op de hoogte te blijven van het financiële beleid van de vennootschap en de groep. De financiële staat bepaalt in grote mate de rechtvaardiging om de bedrijfsactiviteiten te continueren. Bij Nederlandse vennootschappen is het monitoren van de stand van liquiditeit van de vennootschap een belangrijk kompas. Dit heeft te maken met de Nederlandse faillissementstoets die een liquiditeitstoets behelst.<sup>15</sup> Als het bestuur de liquiditeit op korte en middellange termijn niet goed in de gaten houdt, kan dat ertoe leiden dat de curator dat verwijtbaar acht omdat daarmee tekort zou zijn geschoten in een van de primaire bestuurstaken.

Bij het monitoren van die liquiditeit speelt de cash pool een centrale rol. De standen in de cash pool zouden in één oogopslag weer moeten geven hoe de groep en de relevante participant er qua liquiditeit voor staan, zodat daarnaar gehandeld kan worden. Zowel vanuit het groepspectief als vanuit het perspectief van de relevante participant is het zaak om tijdig in te spelen op een dreigend gebrek aan liquiditeit. Door de cash pool, zeker wanneer sprake is van physical cash pooling, zijn de participanten namelijk in hun liquiditeit met elkaar verbonden. Daarin ligt besloten het risico voor de deelnemers aan de cash pool dat zij – hoewel in beginsel solvent – door een incident in de liquiditeitsplanning in staat van faillissement komen te verkeren. Indien het faillissement door een betere monitoring of planning af te wenden was geweest, kan een curator namens de gezamenlijke schuldeisers van de vennootschap betogen dat er onnodig waardevernietiging heeft plaatsgevonden waarvoor de bestuurders persoonlijk aansprakelijk zijn.

Het tweede hoofdverwijt is dat het bestuur in had moeten of kunnen zien dat het faillissement onafwendbaar was, maar desalniettemin de activiteiten heeft voortgezet en verplichtingen is aangegaan die zij redelijkerwijs niet meer kon nakomen en waarvoor de vennootschap ook geen verhaal meer bood. De cash pool zorgt er primair voor dat er verwevenheid bestaat tussen de participanten aan dit arrangement. Zoals gezegd, brengt dat het risico van het domino-effect met zich: indien één van de participanten faillieert, dan kunnen andere daarin worden meegetrokken. Maar daarin is de verwevenheid die voortvloeit uit een cash pool natuurlijk niet uniek. Een dergelijke verwevenheid is er bijvoorbeeld ook bij kruislingse garanties en/of hoofdelijkheidsverklaringen in de context van bancaire financieringen. Is er dan iets dat de cash pool listiger maakt

13 Wijziging van de bepalingen in het Wetboek van Koophandel betreffende de koopmansboeken en van de daarmee verband houdende bepalingen van het Burgerlijk Wetboek en van het Wetboek van Strafrecht, MvT, 25 mei 1921, W. 10718.

14 Zie eveneens het bepaalde in art. 52 lid 6 AWR terzake de fiscale administratieplicht waaruit volgt dat de administratie voldoet aan de regelen der kunst indien controle daarvan door de belastinginspecteur binnen een redelijke termijn mogelijk is. Kortom, ook daar is ruimte voor nader onderzoek en verdere vergaring van data aan de hand van de opgezette administratie.

15 In andere landen bestaat er wel plicht voor de bestuurders om de bedrijfsactiviteiten te staken en het faillissement aan te vragen wanneer zich bepaalde omstandigheden voordoen. Zie voor een rechtsvergelijkend overzicht, HR 24 maart 2017, ECLI:NL:HR:2017:488.

om in financieel zware tijden rekening mee te houden dan andere financiële dwarsverbanden, en dat meer uitnodigt tot verwijten van de zijde van een curator?

Hetgeen de cash pool wellicht tot een onderwerp voor meer verwijten of contentieuze discussies maakt, is dat de curator door middel van de cash pool komt te beschikken over een grote hoeveelheid aan financiële informatie. Uit die informatie, de vele boekingen en *intercompany* verhoudingen, kan hij met het voordeel van de kennis van achteraf conclusies trekken en daarmee het bestuur het vuur na aan de schenen leggen. Zo kan een curator uit de beschikbare informatie één of meerdere peilmomenten kiezen waarop het bestuur had moeten weten dat het lot van de eigen vennootschap was bezegeld en er niet langer transacties konden worden aangegaan met derden. Voor een bestuurder zijn dergelijke verwijten achteraf lastig te weerspreken, mede omdat het bestuur dan veelal niet meer beschikt over de informatie. De beste manier voor een bestuurder om dit soort verwijten vóór te zijn, is om gedurende de looptijd van de cash pool een adequaat proces van monitoring op zijn plaats te hebben. Het kan dan wellicht zo zijn dat het bestuur anders tegen bepaalde ontwikkelingen die zichtbaar waren in de cash pool heeft aangekeken dan een curator dat later – en wellicht gekleurd door *hindsight bias* – doet. Maar indien er sprake is geweest van adequate monitoring dan achten wij een dergelijk interpretatieverschil zelden grond voor een succesvolle vordering uit hoofde van bestuurdersaansprakelijkheid.

## 5. Conclusie

Bij een deconfiture van de groep en het daaropvolgende onderzoek naar de oorzaken van het faillissement, wordt de bestuurders gevraagd om verantwoording af te leggen over hun gevoerde beleid. Hiernaast zal de curator eveneens de financiering en de zekerheden onderzoeken.

De cash pool zal ook ter sprake komen bij dat onderzoek en zal eveneens tot mogelijke discussies kunnen leiden. Een cash pool is een complex financieel product en het is aan te

bevelen dat het bestuur ten minste op de hoogte is van de juridische techniek en de gevolgen van een cash pool om die discussie te kunnen voeren. Simpel gezegd, je moet weten waarnaar je kijkt. Dat een cash pool een complex financieel product is, betekent niet dat dit type arrangementen principieel anders beoordeeld moeten worden dan andere groepsdaden die groepsvennootschappen aangaan. Daarvoor is echter wel nodig dat een bestuurder de werking van de cash pool voldoende kan duiden. Voorts levert het aangaan van een cash pool onder reguliere omstandigheden niet (direct) een verhoogd aansprakelijkheidsrisico op voor het bestuur. Bestuurders doen er goed aan om financiële kerngegevens tot hun beschikking te hebben en ook de liquiditeit te monitoren. Dit hoort bij hun algemene bestuurstaken, maar meer specifiek gericht op de werking van een cash pool betekent dit dat wanneer een bestuurder wordt geconfronteerd met verwijten door een curator, het aan de bestuurder is om hoofd- van bijzaken te blijven onderscheiden. Door de hoeveelheid aan informatie en boekingen bestaat het gevaar dat een bestuurder in lastige discussies wordt getrokken waar hij moeilijk weer uitkomt. Zoals wij hebben betoogd, voldoet het bestuur aan zijn administratieplicht ten aanzien van de cash pool wanneer de eindstanden van de cash pool alsmede de *intercompany* posities beschikbaar zijn.

Daarnaast is het essentieel dat het bestuur zich voldoende laat voorlichten over de mutaties in de cash pool en dat het daarvoor een goed monitoringsproces heeft ingericht, zodat het de juiste informatie ter beschikking heeft om zo het liquiditeitsverloop te monitoren. Een verschil van inzicht met de curator over de uitkomsten daarvan is daarbij voor een bestuurder een aanmerkelijk minder groot probleem, dan wanneer in het geheel geen monitoring heeft plaatsgevonden.

*Dit artikel is afgesloten op 7 september 2021.*

### Over de auteurs

**Mr. G.J.L. Bergervoet en mr. E.J.R. Verwey**

Advocaten te Amsterdam bij Clifford Chance LLP.