

Gerechtvaardigd vertrouwen is geen onbehoorlijk bestuur

HET VERTROUWENSVERWEER

Maarten Mussche*

Inleiding

Ondernemingen zijn in de loop van de vorige eeuw groter en complexer geworden. Wat in 1887 met een kruidenierswinkelje in Oostzaan begon, is nu een supermarktconcern met 750 winkels.¹ Een gevolg van deze groei is de steeds verdergaande specialisatie van taken binnen ondernemingen. Werknemers moeten voor een efficiënte samenwerking regelmatig op elkaar vertrouwen. Hoe hoger men in een organisatie werkzaam is, des te vaker moet men afgaan op anderen. Bestuurders zijn bij hun taakvervulling voortdurend afhankelijk van informatie vanuit de onderneming, van collega's of van externe specialisten. Zij moeten handelen op basis van informatie van anderen, maar lopen zelf het risico aansprakelijk te worden gesteld als ze hun taak niet naar behoren vervullen. Het is dan ook van groot belang dat de informatie die ze van anderen krijgen correct en volledig is. Wegens gebrek aan tijd en specialistische kennis kunnen zij dit echter niet altijd controleren. Zij moeten in zekere mate vertrouwen op die informatie. In deze bijdrage bespreek ik in hoeverre bestuurders mogen afgaan op de informatie van anderen. Daarbij staat hun eigen aansprakelijkheidspositie centraal.

Uit strafrechtelijke jurisprudentie blijkt de praktische relevantie van deze vraag. Bestuurders die voor het hekje staan, betogen steeds vaker dat eigen ondermaats handelen is veroorzaakt door het vertrouwen op de (achteraf onjuist gebleken) informatie van een ander.² Ik noem dit betoog het 'vertrouwensverweer'. In het civiele recht is mij slechts een zaak bekend waarin een bestuurder het vertrouwensverweer voert. Voor het Hof Den Bosch stelt de Ontvanger een vennootschapsbestuurder aansprakelijk wegens aan hem te wijten kennelijk onbehoorlijk bestuur waardoor een belastingschuld niet is voldaan (art. 36 lid 3 Invorderingswet).³ Het onbehoorlijk bestuur zou volgens de Ontvanger bestaan uit het ontbreken van een behoorlijke administratie. De bestuurder verweert zich met de stelling dat hij absoluut geen verstand heeft van administratie en dat hij zich daarom volkomen heeft verlaten op zijn adviseurs, die zijn vertrouwen hebben beschaamd. Het Hof schuift het verweer terzijde – in één zin – met de overweging dat de bestuurder in beginsel verantwoordelijk is voor de keuze van zijn adviseurs.

In deze bijdrage bespreek ik ter verdere illustratie van het vertrouwensverweer eerst twee situaties waarin een bestuurder zich zou kunnen beroepen op het vertrouwensverweer. Vervolgens kijk ik naar het recht van de Verenigde Staten, waar de met het vertrouwensverweer vergelijkbare *reliance defense* vanaf het begin van de vorige eeuw is uitgegroeid tot een omvangrijk leerstuk. Tot slot kom ik terug op de zojuist aangehaalde Bossche zaak en neem ik de introductie van het vertrouwensverweer in Nederland in overweging.

Bestuurders die voor het hekje staan, betogen steeds vaker dat eigen ondermaats handelen is veroorzaakt door het vertrouwen op de (achteraf onjuist gebleken) informatie van een ander. Ik noem dit betoog het 'vertrouwensverweer'

Voorbeeld 1: de *in control*-verklaring

Op 1 oktober 2004 is de Code Tabaksblat in werking getreden. De code geeft regels voor behoorlijk ondernemingsbestuur bij beursgenoteerde vennootschappen. Vennootschappen moeten de bepalingen van de code naleven of in het jaarverslag gemotiveerd uiteenzetten waarom zij daarvan afzien. Bepaling II.1.4 van de Code Tabaksblat bepaalt dat het bestuur in het jaarverslag een zogenaamde *in control*-verklaring opneemt. Daarin staat dat er adequate systemen zijn om de interne risico's te beheersen en daarop controle uit te oefenen.

Het standaardinstrument om de risicobeheersingsystemen te evalueren is het *Enterprise Risk Management Framework* (ook wel COSO II). COSO II geeft een 'checklist' waarmee kan worden gecontroleerd of de organisatie op een degelijke manier door het management wordt beheerst. Bij het aflopen van de checklist kan het bestuur volgens Van Beurden het best gebruikmaken van een cascadesysteem.

* Mr. M. Mussche is promovendus aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Hij doet onderzoek naar vertrouwen op informatie van anderen in het vennootschapsrecht.

1 Website Albert Heijn, www.ah.nl.

2 Rb. Amsterdam 22 mei 2006, LJN: AX6429; AX3111; AX8090 (Ahold), Rb. Amsterdam 26 mei 2006, LJN: AX6763 (McGregor) en HR 1 december 2006, LJN: AU7741; AZ 3355.

3 Kenbaar uit HR 16 maart 2007, NJ 2007, 164.

Afdelingshoofden geven een verklaring af over de interne risicobeheersing binnen hun afdeling.⁴ Aan de hand van die deelverklaringen wordt door het bestuur een overkoepelende *in control*-verklaring opgesteld.

Hier doet zich een moeilijkheid voor. Bij het opstellen van de *in control*-verklaring moet het bestuur vertrouwen op informatie uit de onderneming. De interne risicobeheersing betreft nu juist voor een aanzienlijk deel de beheersing van risico dat aan het bestuur verstrekte informatie onjuist is.⁵ Omdat het bestuur bij het beoordelen van het interne risicobeheersings- en controlesysteem afhankelijk is van datzelfde systeem, vertoont de *in control*-verklaring trekken van een cirkelredenering.

Omdat de *in control*-verklaring wordt opgenomen in het jaarverslag, komt de aansprakelijkheid van artikel 2:139 BW in beeld.⁶ Indien het jaarverslag een misleidende voorstelling geeft over de toestand van de vennootschap, zijn de bestuurders in beginsel hoofdelijk aansprakelijk voor daardoor door derden geleden schade. Zoals uiteengezet, kan de fout in de *in control*-verklaring echter zijn ingegeven door het vertrouwen van de bestuurder op de onjuiste deelverklaring van een afdelingshoofd. Die situatie leent zich voor een aansprakelijkheidsbetwisting met een beroep op het vertrouwensverweer.

Indien het jaarverslag een misleidende voorstelling geeft over de toestand van de vennootschap, zijn de bestuurders in beginsel hoofdelijk aansprakelijk voor daardoor door derden geleden schade

Voorbeeld 2: de winstuitkering onder nieuw BV-recht

Het Nederlandse bv-recht gaat op de schop. Het wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht beoogt de oprichting en inrichting van de bv minder star en belastend te maken. De bv moet een meer concurrerende rechtsvorm worden, waardoor Nederland aantrekkelijk blijft als vestigingsland voor nationale en internationale ondernemingen.⁷

De bestaande bepalingen van bestuurdersaansprakelijkheid blijven overeind in het wetsvoorstel. Wel wordt in artikel 2:216 BW een nieuwe aansprakelijkheidsgrond geïntroduceerd voor, kort gezegd, excessieve winstuitkeringen. Indien het bestuur instemt met een winstuitkering terwijl het weet of redelijkerwijs behoort te voorzien dat de vennootschap na de uitkering haar opeisbare schulden niet meer kan betalen, zijn de bestuurders hoofdelijk aansprakelijk voor het bedrag van de uitkering.

Bestuurders van complexe vennootschappen zullen de gevolgen van een winstuitkering voor de liquiditeitspositie van de onderneming niet altijd kunnen beoordelen. Het lijkt dan ook raadzaam daarover in bepaalde gevallen advies in te winnen bij een interne

of externe accountant. Zo'n advies heeft in eerste instantie een informerende functie. Indien het advies achteraf onjuist blijkt te zijn, kan er mogelijk ook een disculperende werking van uitgaan. Een onjuist geïnformeerde bestuurder behoort de gevolgen van de uitkering wellicht helemaal niet voorzien. Ook dat betoog is een voorbeeld van het vertrouwensverweer.

De bestaande bepalingen van bestuurdersaansprakelijkheid blijven overeind in het wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht

Bestuurdersaansprakelijkheid in de Verenigde Staten

Voor een beter begrip van de hierna te bespreken *reliance defense*, geef ik eerst een korte introductie op (enkele bronnen van) het vennootschapsrecht en bestuurdersaansprakelijkheid in de Verenigde Staten.

De Verenigde Staten hebben 51 jurisdicties: 50 statelijke en een federale. In beginsel liggen alle bevoegdheden bij de individuele staten, tenzij de constitutie ze aan de federale overheid toewijst.⁸ Indien de federale overheid op een bepaald terrein wetgeving tot stand brengt, mogen de staten geen hiermee strijdig recht maken.⁹ Het rechtspersonenrecht is deels federaal geregeld, maar valt vooral onder de statelijke bevoegdheid.

Desondanks is het vennootschapsrecht van de Verenigde Staten betrekkelijk uniform. Het recht van Delaware heeft daarin een belangrijke rol gespeeld. Veel ondernemingen, waaronder meer dan de helft van alle beursgenoteerde ondernemingen, zijn opgericht naar het recht van Delaware.¹⁰ Omdat het recht van de staat van oprichting van toepassing is op een vennootschap, is het recht van Delaware groot belang. Daarnaast gaat een uniformerende werking uit van een tweetal modelwetten. Allereerst de Model Business Corporation Act (Model Act).¹¹ Deze is in 1950 tot stand gekomen onder auspiciën van de American Bar Association en sindsdien regelmatig aangepast. De Model Act stelt een stelsel van rechtspersonenrecht voor, dat door de statelijke overheden kan worden overgenomen. Daarnaast zijn er de Principles of Corporate Governance.¹² Deze zijn opgesteld door de American Law Institute, een particuliere organisatie van 3000 juristen die in 1923 is opgericht met als doel het recht te verhelderen en te vereenvoudigen. Beide modelwetten hebben geen officieel gezag, maar een grote *persuasive authority*. Ik zal in het vervolg van deze bijdrage dan ook een aantal keer aan deze modelwetten refereren.

Om een bestuurder in de VS persoonlijk aansprakelijk te stellen voor ondermaats bestuur, moeten twee stappen worden genomen. Allereerst moet de gene die een bestuurder aansprakelijk stelt aantonen dat de *business judgment rule* niet van toepassing is, vervolgens moet worden bewezen dat er ondermaats bestuurd is.

4 B.C.J.M. van Beurden, 'De Raad van Bestuur verklaart: De onderneming is "In Control"', *TvOB* 2004, p. 163-164.

5 O.C. van Leeuwen, 'Met boekhouden houd ik mij niet bezig', *MAB* 2006, p. 335.

6 B. Bier, 'Het risico van de risicobeheersing- en interne controlesystemen: de "in control" verklaring van de Code Tabaksblad', *Ondernemingsrecht* 2005, p. 544.

7 Wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht, *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 1 (MvT).

8 U.S. Constitution, Amendment X: 'The powers not delegated to the United States by the Constitution, nor prohibited by it to the States, are reserved to the States respectively, or to the people.'

9 U.S. Constitution Article VI, paragraph 2 (supremacy clause): 'This Constitution, and the Laws of the United States which shall be made in Pursuance thereof; and all Treaties made, or which shall be made, under the authority of the United States, shall be the supreme Law of the land; and the Judges in every State shall be bound thereby, any Thing in the Constitution or Laws of any State to the Contrary notwithstanding.'

10 Website State of Delaware, www.state.de.us/corp/aboutagency.shtml.

11 American Bar Association, *Model Business Corporation Act Annotated*, Chicago, Illinois 2008.

12 American Law Institute, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, St. Paul, Minnesota 1994.

De *business judgment rule* is een in de jurisprudentie van vooral Delaware ontwikkeld concept.¹³ Bestuursbeslissingen worden onder de *business judgment rule* zeer terughoudend getoetst indien is voldaan aan een aantal voorwaarden. De voorwaarden en formuleringen verschillen per staat, maar komen er meestal op neer dat de beslissing is genomen zonder eigenbelang, te goeder trouw en voldoende geïnformeerd. Als deze voorwaarden zijn vervuld, is een bestuurder alleen persoonlijk aansprakelijk als zijn beslissing gespeend is van iedere rationaliteit. Dat was bijvoorbeeld het geval toen managers vennootschapskapitaal investeerden in een fabriek waarvan ze wisten dat deze niet kon opereren wegens het ontbreken van een noodzakelijke spoorwegverbinding en gebrek aan opslagruimte.¹⁴ Pas als de eiser kan bewijzen dat aan de voorwaarden van de *business judgment rule* niet is voldaan, volgt een ruimere toetsing van de bestuursbeslissing.¹⁵ De rechter kan dan oordelen dat er sprake is van ondermaats bestuur en bestuurders veroordelen tot schadevergoeding.

In de VS moet degene die een bestuurder aansprakelijk stelt allereerst aantonen dat de *business judgment rule* niet van toepassing is en vervolgens moet worden bewezen dat er ondermaats bestuurd is

De *reliance defense*

Het Amerikaanse equivalent van het vertrouwensverweer is de *reliance defense*.¹⁶ Het leerstuk staat in het kader van delegatiebevoegdheid van bestuurders. De *reliance defense* is een verweermiddel voor bestuurders die afgaan op onjuiste informatie van een delegataris. Dat verweer moet worden gezien tegen de achtergrond van de *business judgment rule* en de eventueel daaropvolgende ruimere toetsingsmaatstaf van bestuursbeslissingen.¹⁷ De *reliance defense* kan aantonen dat een bestuursbeslissing te goeder trouw is genomen en daarmee valt onder het toepassingsbereik van de *business judgment rule*. Als de *business judgment rule* niet van toepassing is, kan de *reliance defense* nog worden gevoerd in het kader van de ruimere toetsing van de bestuursbeslissing.

De *reliance defense* onderkent de noodzaak om adviseurs in te schakelen bij de bestuurstaak. De precieze voorwaarden waaronder dat mag verschillen echter per staat. Het verweer kent veel verschillende formuleringen in de jurisprudentie, literatuur en wetgeving.¹⁸ Het verweer is echter altijd opgebouwd rondom vier hoofdelementen. Dat zijn het voorwerp van delegatie, de persoon van de adviseur, de inhoud en vorm van het advies en het gerechtvaardigde vertrouwen van de bestuurder.¹⁹ Aan de hand van deze elementen bespreek ik kort hoe in de praktijk met de *reliance defense* wordt omgegaan.

Het voorwerp van delegatie

In beginsel mogen alle bestuurstaken gedelegeerd worden, tenzij dit in strijd is met het recht.²⁰ Het bestuur mag bijvoorbeeld het beheer van de bedrijfsinvesteringen delegeren,²¹ de waardering van oliereserves uitbesteden²² en onderhandelingen laten voeren door advocaten en financiële professionals.²³ Het bestuur blijft echter altijd verantwoordelijk voor de uiteindelijke supervisie.²⁴ In de woorden van het Supreme Court van Delaware: 'Directors have fiduciary duties of care and diligence which require them to do more than passively rubber-stamp decisions of acting managers.'²⁵

Het Amerikaanse equivalent van het vertrouwensverweer is de *reliance defense*. De *reliance defense* is een verweermiddel voor bestuurders die afgaan op onjuiste informatie van een delegataris

De adviseur

Bestuurders mogen vertrouwen op door de overheid geregeerde beroepsgroepen zoals advocaten en accountants, maar ook op andere interne of externe specialisten. Het commentaar bij § 8.30 van de Model Act noemt als voorbeeld geologen en verzekerings-experts.²⁶ Een contractuele relatie tussen de bestuurder of functionaris en de raadsman is niet noodzakelijk. Vanzelfsprekend worden er wel eisen gesteld aan de competentie van de adviseur. De bestuurder dient *reasonable care* te gebruiken bij het kiezen van zijn raadsman.²⁷ Het is niet voldoende om enkel te stellen dat de raadsman competent was. Hij moet ook competent zijn op het gebied waarover hij geadviseerd heeft.²⁸ De omstandigheden van het geval zijn doorslaggevend. Zo kan de *reliance defense* succesvol zijn wanneer een advies over statelijk recht is gegeven door een advocaat van buiten de staat, maar hoeft dat niet altijd zo te zijn.²⁹

De Principles of Corporate Governance en de Model Act beschermen het vertrouwen van een bestuurder in zijn collega, omdat gestimuleerd moet worden dat bestuurders zich zo goed mogelijk laten informeren – ook door hun collega's

Jurisprudentie over de vraag of bestuurders gerechtigd zijn te vertrouwen op collega-bestuurders is er vrijwel niet. De Principles en de Model Act beschermen desondanks het vertrouwen van een bestuurder in zijn collega, omdat gestimuleerd moet worden dat bestuurders zich zo goed mogelijk laten informeren – ook door hun collega's. Wel wordt verwacht dat een bestuurder zelfstandig tot een oordeel komt wanneer er gestemd wordt.³⁰

13 Zie over de business judgment rule uitgebreid B.F. Assink, *Rechterlijke toetsing van bestuurlijk gedrag: binnen het vennootschapsrecht van Nederland en Delaware*, Deventer: Kluwer 2007.

14 *Selheimer v. Manganese Corp. of America*, 224 A.2d 634 (Pa. 1966).

15 Principles § 4.01, Model Act § 8.31.

16 Soms ook genaamd *reasonable reliance defense of good faith reliance defense*.

17 D.W. Hawes en T.J. Sherrard, 'Reliance on advice of counsel as a defense in corporate and securities cases', 62 Va.L.R. 1 (1976), p. 19.

18 In de jurisprudentie bijvoorbeeld *SEC v. Savoy Industries*, 665 F.2d 1310, 1314 n.28 (D.C. Cir. 1981); *Draney v. Wilson, Morton, Assaf & McElligott*, 592 F. Supp. 9, 11 (D. Ariz. 1984); *SEC v. Scott*, 565 F. Supp. 1513, 1534 (S.D.N.Y. 1983) en in de literatuur bijvoorbeeld L.A. Hamermesh, 'Directors' and Officers' Liability 1986: A Review of the Business Judgment Rule', 525 PLI/Corp 861, p. 2 en D.W. Hawes en T.J. Sherrard, 'Reliance on advice of counsel as a defense in corporate and securities cases', 62 Va.L.R. 1 (1976), p. 19.

19 Deze elementen zijn ook terug te vinden in Principles § 4.01(a) (2) en 4.01(b) jo. 4.02 en 4.03, Model Act § 8.30(c), (d) en (e).

20 Voorbeelden van wettelijke bepalingen die de delegatiebevoegdheid beperken zijn § 8.25(e) en 11 Securities Act 1933.

21 *Canal Capital Corp. v. French*, C.A. 11,764 (Del. Ch. March 5, 1992).

22 *Rosenblatt v. Getty Oil Co.*, 493 A.2d 929 (Del. 1985).

23 *Buffalo Forge Co. v. Ogden Corp.*, 555 F. Supp. 892 (W.D.N.Y. 1985).

24 Principles § 4.01(b).

25 *Mills Acquisition Co. v. MacMillan Inc.*, 559 A.2d 1261 (Supreme Court of Delaware 1989).

26 American Bar Association, *Model Business Corporations Act Annotated*, Chicago, Illinois 2008.

27 *Dill v. Boston Safe Deposit & Trust Co.*, 175 N.E.2d 911 (Mass. 1961).

28 D.L. Goldwasser, 'Reliance on advice of counsel', 623 PLI/Comm 181, p. 186-187.

29 *Clogsgard Wardrobe Co. v. Normandy*, 163 S.E. 355, 358 (Va. 1932).

30 American Bar Association, *Model Business Corporation Act Annotated*, Chicago, Illinois 2008, commentaar bij § 8.30 (f).

Het advies

Het is in de Verenigde Staten zeldzaam dat een advocaat een volledig ongeclausuleerd advies afgeeft. Het is daarom de vraag in hoeverre een bestuurder mag vertrouwen op niet-ondubbelzinnige adviezen.³¹ Er zijn weinig of geen precedenten ten aanzien van deze vraag. Hawes en Sherrard menen dat: '(...) to the extent that the business executives recognize the risks involved in pursuing actions addressed by "odds" opinion, they may assume the legal risk in much the same way as they are encouraged to take business risks. At least where the legal opinion concludes that the proposed course of action is more probably lawful than not, the executives reliance should be given great, if not full, weight.'³²

Statelijke wetgeving stelt soms eisen aan de vorm van het advies. De Business Corporation Act van Texas bijvoorbeeld kent het uitdrukkelijke voorschrift dat het vertrouwensverweer alleen kan worden toegekend indien het advies geschreven is.³³ De Principles en de Model Act stellen een dergelijke eis niet. De vorm van het advies kan overigens wel invloed hebben op de vraag of het vertrouwen van de bestuurder redelijk was of niet. Zo mag een bestuurder over het algemeen meer vertrouwen ontleen aan een schriftelijk dan aan een mondeling advies.³⁴

Voor een geslaagd beroep op de *reliance defense* moet de verweerder gerechtvaardigd op de verstrekte informatie hebben vertrouwd. Hij dient dus kennis te nemen van de inhoud van het advies voordat hij er op mag vertrouwen

Het vertrouwen

Voor een geslaagd beroep op de *reliance defense* moet de verweerder gerechtvaardigd op de verstrekte informatie hebben vertrouwd. Hij dient dus kennis te nemen van de inhoud van het advies voordat hij er op mag vertrouwen. Indien er evidente gebreken kleven aan een advies of de totstandkoming daarvan, is geen sprake meer van redelijk vertrouwen.³⁵ In de woorden van *Mitchell v. Pidcock*: 'Reliance on advice of counsel is not a safe harbor if a reasonable man would know that the opinion does not reflect a prudent lawyer's serious efforts to ascertain the applicable law on the subject of the opinion.'³⁶ Een bestuurder mag bijvoorbeeld niet vertrouwen op een gedateerde activawaardering.³⁷ En aan een zogenaamde *fairness evaluation* mag geen

vertrouwen worden ontleend, indien deze in slechts één dag gemaakt is.³⁸ Daarnaast mag een bestuurder niet op een advies vertrouwen indien hij kennis heeft van een tegenstrijdig advies van een ander. Dat beoogt te voorkomen dat bestuurders advies inwinnen bij velen en enkel het advies opvolgen dat hen het meest zint.

Vanwege de toegenomen complexiteit van vennootschappen en hun producten vermoed ik dat het een kwestie van tijd is voordat het vertrouwensverweer voet aan de grond krijgt in ons ondernemingsrecht

Het vertrouwensverweer in Nederland?

Terug naar de in de inleiding aangehaalde uitspraak. Een bestuurder van een Nederlandse vennootschap is in beginsel verantwoordelijk voor de keuze van zijn adviseurs, aldus het Hof Den Bosch. Dat lijkt me als uitgangspunt aanvaardbaar. Het Hof laat echter na omstandigheden te noemen waaronder van dit beginsel kan worden afgeweken. Het blijft onduidelijk waarom de bestuurder zich niet mag verlaten op zijn adviseurs. Het Hof lijkt de bestuurder risicoaansprakelijk te houden voor eventuele fouten van zijn adviseurs.³⁹ Dat is mijns inziens onverenigbaar met het verwijtbaarheidsvereiste dat ten grondslag ligt aan bestuurdersaansprakelijkheid. Ik had dan ook liever gezien dat het Hof het vertrouwensverweer gemotiveerd had behandeld. De hiervoor besproken elementen van de *reliance defense* hadden daarbij bruikbare handvatten kunnen zijn.

Het vertrouwensverweer bevindt zich op het grensvlak van de eigen verantwoordelijkheid van het bestuur enerzijds en de noodzaak van delegatie anderzijds. Het leerstuk van de *reliance defense* doet mijns inziens recht aan de praktijk van het ondernemingsbestuur, terwijl de toepassing genuanceerd genoeg is om misbruik te voorkomen. Vanwege de toegenomen complexiteit van vennootschappen en hun producten vermoed ik dat het een kwestie van tijd is voordat het vertrouwensverweer voet aan de grond krijgt in ons ondernemingsrecht. Ook recente of toekomstige wetgeving als de Code Tabaksblad en het nieuwe bv-recht kan de komst van het vertrouwensverweer naar de Nederlandse rechtszaal initiëren. Ik hoop dat de Nederlandse rechter de inzichten van zijn Amerikaanse collega's dan niet ongebruikt zal laten.

31 D.L. Goldwasser, 'Reliance on advice of counsel', 623 PLI/Comm 181, p. 189.

32 D.W. Hawes en T.J. Sherrard, 'Reliance on advice of counsel as a defense in corporate and securities cases', 62 Va.L.R. 1 (1976), p. 34.

33 Tex. Bus. Corp. Act, art. 2.41(D).

34 *Hanson Trust PLC v. ML SCM Acquisition Inc.* 871 F.2d 264, 275 (2d Cir. 1986). Deze omstandigheid werd niet expliciet meegenomen in het oordeel van de rechter, maar wel genoemd.

35 *New Haven Trust Co. v. Doherty*, 54 A. 209 (Conn 1903).

36 *Mitchell v. Pidcock*, 299 F.2d 281, 287 (5th Cir. 1962).

37 *Gimbel v. Signal Cos., Inc.* 316 A.2d 599, 609 (Del. Ch. 1974).

38 *Indus., Inc. v. Monogram Indus., Inc.*, Fed. Sec. L. Rep. 95,863 (C.D. Cal. Nov. 29, 1976).

39 In casu leverde de administratievoering overigens geen kennelijk onbehoorlijk bestuur op.