

## Inleiding

*prof. mr. J.B. Huizink*

In het vermogensrecht worden rechtspersonen gelijk gesteld aan natuurlijke personen. Of, zoals art. 2:5 BW het uitdrukt: een rechtspersoon staat wat het vermogensrecht betreft, met een natuurlijk persoon gelijk, tenzij uit de wet het tegendeel voortvloeit. Dat betekent dat het civiele recht bepaald terughoudend is met “het door rechtspersonen heenkijken”. Aandeelhouders zijn in beginsel niet tot meer dan de volstorting van hun aandelen gehouden en zijn niet aansprakelijk voor schulden en andere verplichtingen van de vennootschap. Bestuurders, commissarissen en eventuele andere functionarissen hoeven bij normale taakuitoefening evenmin vrees te hebben voor aansprakelijkheid. Die terughoudendheid in doorbraak van aansprakelijkheid,<sup>1</sup> waarbij de rechtspersoon als zelfstandig subject wordt gezien – hier past eveneens de notie institutionele opvatting – hanteren we eveneens als het gaat om toerekening van handelen, respectievelijk stilzitten en toerekening van wetenschap.

Deze uitgangspunten maken kapitaalvennootschappen wereldwijd tot prachtige vehikels, juridische constructies, om ondernemersrisico's te spreiden. Niet degenen die zich van het construct bedienen, maar het construct zelf *haft* voor de aangegeven verplichtingen. Ziedaar de misschien wel belangrijkste functie van de vennootschap in ons vermogensrecht. Tegen die achtergrond is begrijpelijk dat we zuinig zijn op de rechtspersoonlijkheid en het daaraan verbonden voorrecht van exclusieve aansprakelijkheid. Dat geldt ook in concernverhoudingen, inzonderheid de doorbraak van aansprakelijkheid van ondergeschikte groepsmaatschappijen naar de aansturende holdingcompany. Vereenzelviging van moeder en dochter is in dat licht welhaast anathema.

Wel zien we meer en meer dat op de aansturende moedermaatschappij voorzichtig een – wat de Duitsers noemen – *Konzernleitungspflicht* wordt gelegd. Zelfs in termen van op de moedermaatschappij rustende zorgplichten, bijvoorbeeld jegens crediteuren van de door haar aangestuurde *subsidiaries*. Standaard arresten zijn in dit verband ten onzent HR 21 december 2001, NJ 2005/96 (Hurks) en HR 11 september 2009, NJ 2009/565 (Comsys).

Op andere rechtsgebieden speelt de rechtspersoonlijkheid vaak een minder grote rol en is waarneembaar dat het concern als één onderneming wordt beschouwd. Dat is

---

<sup>1</sup> Terminologie gemunt door P. van Schilfgaarde, Inaugurale rede, RU Groningen, Kluwer, Deventer, 1970.

de reden waarom het Zuidas Instituut voor Financieel recht en Ondernemingsrecht (ZIFO) op donderdag 12 juni 2014 een middagcongres heeft georganiseerd over “Het concern in 2020”.

De sprekers hebben ter gelegenheid daarvan een overzicht gegeven van de wijze waarop in verschillende disciplines met het begrip concern wordt omgegaan. Naast het (internationale) vennootschapsrecht passeerden die middag het aansprakelijkheidsrecht, het arbeidsrecht, het belastingrecht en het mededingingsrecht de revue. Het accent lag in de voordrachten op de te verwachten ontwikkelingen voor de komende jaren en de consequenties van die ontwikkelingen voor de concernleiding.

Als sprekers traden op mr. Marnix Holtzer, advocaat DLA Piper, prof. mr. Jan Eijsbouts, hoogleraar Maastricht University, mr. Paul Glazener, advocaat Allen & Overy, mr. Jan Joosten, advocaat Hughes Hubbard, prof. mr. Theo Raaijmakers, hoogleraar Tilburg University, mr. Jeroen van Strien, fiscalist EY en VU en prof. mr. Albert Verdam, hoogleraar VU.

Het bestuur van het ZIFO is verheugd dat de sprekers bereid zijn gevonden om hun voordracht om te werken tot een bijdrage aan de nu voorliggende congresbundel en spreekt de hoop uit dat dit deel van de ZIFO-reeks zal bijdragen tot verdere gedachtevorming over de positie en rol van het concern in ons recht.

# Bestuursautonomie in een (gezamenlijke) dochter-BV: een novum in concernverhoudingen?<sup>1</sup>

*Prof. mr. M.J.G.C. Raaijmakers<sup>2</sup>*

## **1. Een onverwacht novum in het Nederlandse concernrecht: verzelfstandiging dochter-BV?**

1.1 Dit opstel handelt in hoofdzaak over de betekenis voor concern- en andere persoonsgebonden BV's van het nieuwe art. 2:239 BW, in het bijzonder de uitleg die de Hoge Raad geeft aan het zelfstandige belang van een (persoonsgebonden) BV en de autonomie van haar bestuur. Ter inleiding geef ik een korte schets van de hoofdlijnen en uitgangspunten van het Nederlandse concernrecht, de beperkte betekenis van het Duitse AG-Konzernrecht voor dit onderwerp en tot slot van vroegere en recente initiatieven van de EU op het terrein van het concernrecht. Vervolgens ga ik in op de basisregels van het Nederlandse concernrecht (par. 2). In par. 3 bespreek ik de ontwikkeling naar verdere verzelfstandiging van het vennootschappelijke belang en de positie van het bestuur, ook in een flex-BV-dochter. In par. 4 ga ik in op de problemen die daardoor worden veroorzaakt in concernverhoudingen. Ik sluit af met de suggestie tot herbezinning op het nieuwe art. 2:239 lid 4 en 5 BW.

1.2 Het Nederlandse concernrecht bestaat uit een geheel van uitbreidende, beperkende of mitigerende aanpassingen van regels voor enkelvoudige NV's en BV's wanneer deze als moeder ('M') of als dochter ('D') in concerverband deel uitmaken van een groep, ook als het gaat om tussenholdings en kleindochters of gezamenlijke dochters (joint ventures). Dat geheel van concernrechtelijke aanpassingen berust deels op de wet zelf, deels op een systeemconforme, al dan niet in de rechtspraak ontwikkelde uitleg van enkelvoudige regels voor de NV of BV wanneer die als M of als D met andere ondernemingen zijn of worden verbonden in een groep ('een economische eenheid waarin rechtspersonen en vennootschappen organisatorisch zijn verbonden'; art. 2:24b BW). Het dynamische concernrecht regelt de vorming, beëindiging en ontvlechting van M-D-verhoudingen, het statische concernrecht de verhouding tussen M en D tijdens het bestaan van de concernverhouding. Is M een

---

1 Uitgewerkte tekst van mijn voordrachten 'Het concernrecht als onderdeel van het algemene vennootschapsrecht' tijdens het ZIFO-congres van 12 juni 2014 ('Het concern in 2020') en de studiemiddag van 2 oktober 2014 over de Cancun-zaak.

2 Emeritus hoogleraar ondernemingsrecht Tilburg Law School.

Nederlandse beurs-NV, dan is zij onderworpen aan het Nederlandse effectenrecht (Wft) onder toezicht van de AFM en als zij werkzaam is in de financiële sector, ook van DNB en ECB.<sup>3</sup> Ik beperk mij tot de NV en BV en in hoofdzaak tot het statische concernrecht tijdens het bestaan van een M-D-betrekking.

Zoals we hierna zullen zien heeft de Nederlandse wetgever steeds zorgvuldig gewaakt voor de eenheid van de groep en de daarbij passende plicht van de moeder (M) om leiding te geven over haar dochter (D) en die van D om die te eerbiedigen.

1.3 Lange tijd is de discussie over het concernrecht<sup>4</sup> in niet onbelangrijke mate beïnvloed door het in 1965 in het Duitse Aktiengesetz ingevoerde Konzernrecht en de daardoor geïnspireerde ontwerpen voor het SE-statuut en een 9<sup>e</sup> EU richtlijn.<sup>5</sup> Die hadden echter een ander vertrekpunt. De assumptie van *effective control* gold niet voor *afhankelijke AG's*. Het wettelijke AG-statuut is immers gericht op het model en de functie van een *Publikumsgesellschaft* met op afstand staande aandeelhouders-beleggers en bijgevolg een daarbij passende *autonome* Vorstand.<sup>6</sup> Wordt een AG vervolgens dochter ('abhängig'), dan verhindert die bestuursautonomie M om haar dochter-AG 'einheitlich zu leiten'. Het Aktiengesetz biedt M dan de mogelijkheid die bevoegdheid te verwerven door met haar dochter-AG een Beherrschungs- of ander Unternehmensvertrag<sup>7</sup> aan te gaan. De conceptueel 'bedreigde' minderheidsaandeelhouders en crediteuren worden beschermd.<sup>8</sup>

1.4 Die ontbrekende behoefte en de weerstand tegen het dogmatische AG-model verklaren de stille dood van de 9<sup>e</sup> EU Richtlijn en het *concernrecht van het SE-statuut (1972)*. Ook in Duitsland zelf ontbreekt de noodzaak tot terzijdestelling van 'bestuursautonomie' in een D als men daarvoor niet de vorm van een AG maar die van een GmbH kiest. Haar Gesellschafter (aandeelhouders) en ook een M kunnen dan immers krachtens par. 37 jo. 45 van het GmbH Gesetz aan de bestuurders van hun GmbH *Weisungen* geven. Veel landen hebben dat GmbH-model overgenomen. Nederland deed dat niet en dat lijkt nu een frictiepunt in het nieuwe BV-recht te veroorzaken.

3 Is zij in de VS genoteerd dan geldt voor haar het Amerikaanse effectenrecht onder toezicht van de Securities and Exchange Commission, die, zoals recent weer bleek, bij overtreding zeer hoge boetes kan opleggen.

4 Zie o.m. W. Westbrook, Zijn wettelijke bepalingen gewenst in verband met concernverhoudingen, preadvies Ver. Handelsrecht (1969); C.AE. Uniken Venema, Concernrecht, in: Op de grenzen van komend recht, p. 265 e.v.; idem: Een verdere terreinverkenning met betrekking tot concernverhoudingen, NV 48, p. 92 e.v.; T. Drion, De uitwerking van de structuurhervorming voor concerns, SEW 1970, p. 547 e.v.; M.J.G.C. Raaijmakers, Joint Ventures, Enkele beschouwingen omtrent het rechtskarakter en de concernbetrekkingen van de gemeenschappelijke dochteronderneming (1976); idem: Over verschuivingen in het toerekeningspatroon in bij rechtspersonen (preadvies NJV-1977); idem: Over familierechtelijke betrekkingen in het rechtspersonen- en vennootschapsrecht, in: Raaijmakers/Schoordijk/Wachter (red), Handelsrecht tussen 'Koophandel' en nieuw BW', p. 161 e.v.; H.J.M.N. Honée, Concernrecht en medezeggenschapsregelingen (1982); S.M. Bartman, Concernbeleid en aansprakelijkheid (1989).

5 Zie daarover: Raaijmakers, Joint Ventures, Enkele beschouwingen omtrent het rechtskarakter en de concernbetrekkingen van de gemeenschappelijke dochteronderneming (diss. 1976), p. 253-267 en voor het Ontwerp SE-Statuut (1972) dat overeenkomstige regelingen bevatte: p. 249-253.

6 Par. 76 AktG: "Der Vorstand hat unter eigener Verantwortlichkeit die Gesellschaft zu leiten." Daarbij past de *business judgement rule* van Par 93 (1) AktG: 'Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen dürfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.'

7 Par. 291-328 AktG.

8 Zie i.h.b. Par. 303, 304, 308, 310, 317 en 318 AktG.

1.5 Het thema van dit opstel is niet slechts van belang voor de uitleg van ons eigen recht, maar ook voor de gedachtewisseling op Europees niveau nu de Europese Commissie zich opnieuw beraadt op het concernrecht en op een nieuw voorstel voor een SUP (eenmans-vennootschap) dat in de plaats komt van het ingetrokken voorstel voor een Europese BV (EPV). Behalve over transparantie van concernstructuren gaat het daarbij ook over een wettelijk concept voor het belang van de groep,<sup>9</sup> waarnaar M en D zich beide zouden dienen te richten, M vanuit haar concernleidingsplicht, D door gerichtheid op het belang van de groep als geheel. Doel is om onzekerheid weg te nemen over de neiging om slechts ‘enkelvoudig’ te denken over M-D-verhoudingen in plaats van M en D in-relatie-tot-elkaar te denken. *Top down* prevaleert de concernleidingsplicht van M, *bottom up* de plicht van het D-bestuur niet met een beroep op haar juridische (‘institutionele’) zelfstandigheid eigenmachtig op te treden maar strategie en beleid van de groep te eerbiedigen. Wat D betreft zou de gekozen rechtsvorm niet reeds op zich zelf die instrumentele functie in gevaar moeten brengen wat zou dwingen tot de keuze voor een filiaal.<sup>10</sup>

Geen probleem is er als die groepsgerichtheid reeds voortvloeit uit de ‘instrumentaliteit’ van de voor een dochter gekozen rechtsvorm zelf. In dat licht is van belang op te merken dat het nieuwe voorstel voor een Europese (eenmans-) BV (SUP: Societas Unius Personae) in art. 23 uitdrukkelijk bepaalt dat de enige vennoot bevoegd is aanwijzingen te geven aan het bestuur, die echter niet bindend zijn in zoverre zij strijden met de statuten of het toepasselijke nationale recht. Het ingetrokken EPC-voorstel sloot aan bij de internationale ontwikkeling naar flexibilisering en instrumentalisering van ‘besloten’ vennootschappen. Het SUP-voorstel beweegt zich meer in de richting van het eenvoudige LLC-statuut dat m.n. geschikt is voor oprichting van D’s in andere lidstaten.<sup>11</sup> De eenvoud en instrumentaliteit van de SUP maakt dat een M zich bij de keuze voor een SUP als alternatief voor een filiaal (nevenvestiging) niet behoeft af te vragen of zij over haar SUP-D en de daarin geïncorporeerde activiteiten adequate leiding zal kunnen uitoefenen.

Dat brengt ons terug bij de kernvraag of, en hoe onze nieuwe flex-BV zelf die instrumentaliteit biedt voor binnen- of buitenlandse M’s die voor hun activiteiten in Nederland een D-BV willen oprichten en in stand willen houden. Het spiegelbeeld blijft de verder aangescherpte verantwoordelijkheden en verplichtingen voor met name *beurs-NV*’s in het nieuwe ‘Europese’ onder overheidstoezicht van de AFM gestelde effectenrecht (Wft en BOB), corporate governance codes (NCGC) en ook het zich verbredende, maar internationaal nog steeds unieke enquêterecht.<sup>12</sup> Om

---

9 COM(2012) 740/2; Action Plan: European Company Law and corporate governance; zie ook Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law, 5 April 2011 (Chapter 4: Groups of companies); zie voor een recent overzicht van de stand van zaken: G.-J. Vossestein, Europees vennootschapsrecht en de besloten vennootschap, WPNR (2014), p. 771-782.

10 Wat bij ‘inbound’ of ‘outbound’ concernorganisaties, ook binnen de EU, veelal geen optie is.

11 Zie Theo Raaijmakers, *The Societas Privata Europea: a basic reform of EU law on business organizations*, in: Michel Tison e.a., *Perspectives in Company Law and Financial Regulation (liber amicorum Eddy Wymeersch, 2009)*, p. 18-42.

12 Raaijmakers/van der Sangen, *Enquêterecht en beursvennootschappen: een anomalie?* TVOB 2014, p. 84-92.

die vragen in hun context te kunnen plaatsen memoreer ik eerst summier de kernelementen van ons concernrecht.<sup>13</sup>

## 2. Kernelementen van het Nederlandse concernrecht

2.1 *Keuzevrijheid concernstructuur.* (Het bestuur van) een M (maar ook een eenmansondernemer of de overheid) is vrij om haar groepsactiviteiten zo in te richten als naar haar oordeel het best past bij haar algehele organisatie. Zij kan haar activiteiten organiseren in product divisies, business units, geografisch geörienteerde (lands)-landsorganisaties en die onderbrengen in filialen maar ook incorporeren in daartoe bestemde binnen- of buitenlandse D's en die ook weer beëindigen.<sup>14</sup> Neemt M een bedrijf X over, dan wordt X haar D en gaan ook de D's van X behoren tot de groep van M. M is, om zich te kwijten van haar eigen concernleidingsplicht niet gedwongen haar bedrijfsonderdelen als filiaal in te richten. Voor activiteiten in het buitenland is de keuze voor een filiaal, zelfs ook binnen de EU en anders dan in de VS, praktisch onmogelijk door grensoverschrijdende complicaties op fiscaal, juridisch en sociaal-economisch terrein. Heeft M binnen- en buitenlandse D's, dan is zij ook niet verplicht haar juridische en feitelijke organisatie, aansturing en de interne controle over haar activiteiten voor ieder bedrijfsonderdeel en voor al haar D's steeds op dezelfde wijze vorm te geven en dus ook niet om eerder gekozen structuren te herschikken als nieuwe geografische of productmarkten, innovaties, overnames of afstotingen nopen tot herinrichting van de divisie-, business unit- of geografische marktorganisatie van de groep. De juridische en organisatorische groepsstructuur sluiten dan ook vaak niet en evenmin voortdurend naadloos op elkaar aan. Een binnen- of buitenlandse D kan tegelijk actief zijn in productie, regionale verkoop, marketing, R&D en stafondersteuning en dan in een matrix van product-, markten en stafverantwoordelijkheden langs verschillende regionale of product-assen worden aangestuurd en gecontroleerd.<sup>15</sup> Uit kosten-, fiscale, juridische, markttechnische of organisatorische overwegingen kan M haar concernorganisatie ook weer vereenvoudigen en/of afslanken door samenvoeging, fusie, omzetting of splitsing van dochters, divisies of business units, inbreng in een joint venture of door *outsourcing* en afstotingen. Dan gaat het om het dynamische groepsrecht.<sup>16</sup>

---

13 Vgl Bartman/Dorresteyn, Van het Concern (2013); M. Raaijmakers, Over de verhouding tussen plicht en bevoegdheid van de moedermaatschappij tot centrale leiding van de groep, in J.W. Winter e.a., Beschouwingen over concernfinanciering (1993).

14 Zie mijn 'Over de samenhang tussen normen en definities in het Nederlandse groepsrecht, NV 1990, p. 3-9. Concerns zijn volledig aanvaard en komen in allerlei vormen veel voor: DGA-concern, kleine en middelgrote eenmans- en familieconcerns, overheidsondernemingen en grote internationaal werkzame ondernemingen onder leiding van een Nederlandse of buitenlandse (beurs)-NV.

15 In dit opzicht verschilt een grote internationaal werkzame onderneming conceptueel niet van een mini-concern (persoonlijke holding van de DGA, werkmaatschappij(en), onroerend goed- en pensioen-BV).

16 In juridische zin wordt concernvorming en -reorganisatie gefaciliteerd door de na 1970/1971 ingevoerde wettelijke regelingen voor 'vennootschappelijke reorganisaties' van (vooralsnog slechts) Boek 2-rechtspersonen: omzetting, fusie en splitsing. Zij vereenvoudigen die reorganisaties, maar beschermen daarbij direct betrokken aandeelhouders, schuldeisers, contractpartners en werknemers. Andere reorganisaties zoals bedrijfsfusie, overname en doorstart zijn

Die vrijheid van M tot inrichting van haar groep berust op de assumptie dat het voor het beheer van, de controle over en integratie in haar groep van haar activiteiten en strategie niet wezenlijk uitmaakt of bedrijfsonderdelen door M als filiaal dan wel in een D (deelneming) worden aangestuurd.<sup>17</sup> Zonder *full and effective control* kan M immers niet voldoen aan haar eigen verplichting tot die integratie en de voortdurende verantwoording over haar groep als geheel aan haar eigen aandeelhouders en, ingeval van een beurs-NV, te voldoen aan haar periodieke en tussentijdse disclosureplichten.<sup>18</sup> Wat zij in feite controleert *moet* en wat zij niet controleert *mag* niet worden geconsolideerd. Daarom moet zij haar juridische, financiële en operationele concernstructuur dan ook zo inrichten dat zij over haar binnen- of buitenlandse D's en bedrijfsonderdelen daadwerkelijk controle kan uitoefenen. Wordt dat, bijvoorbeeld door protectionistische maatregelen van landen waarin zij werkzaam is, (ernstig) belemmerd dan noopt haar dat tot herstel van zeggenschap door middel van aanpassingen van die structuur, zonodig door omzetting tot een filiaal (bijv door juridische fusie). Die plicht wordt, vooral maar niet alleen voor beurs-NV's, onderstreept door '*in control statements*', *business controls*, *risk management*, *compliance* procedures en intern en extern toezicht. De structuurregeling toont aan dat en hoe de wetgever zorgvuldig de groepseenheid bewaakt<sup>19</sup> door gerichte vrijstellingen, mitigaties en beperkingen die voorkomen dat onverkorte toepassing van het structuurmodel op D's aan M haar centrale zeggenschap ontnemt en M dan dwingt haar D's tot één entiteit te fuseren,<sup>20</sup> wat voor buitenlandse M's veelal prohibitief zou zijn geweest en voor internationale holdings hun vrijstelling zou hebben ondergraven.<sup>21</sup>

Die geassumeerde instrumentaaliteit leek te zijn versterkt door de flexibilisering van het BV-recht die de BV bevrijdde van haar status als kloon van de NV en haar eindelijk een eigen persoonsgebonden profiel gaf. Twijfel rijst echter door het nieuwe art. 2:239 BW (vooral leden 5 en 4) dat niet in het kader van de flex-BV maar los daarvan en naar het voorbeeld van de NV met de Wet bestuur en Toezicht werd ingevoerd. Opnieuw werd daarbij geen onderscheid gemaakt tussen (beurs)-NV en persoonsgebonden BV. De bepaling is (opnieuw) een kopie van het NV-recht. Verliest men het eigen BV-profiel uit het oog en legt men die bepaling 'institutioneel' uit dan leidt dat tot 'verzelfstandiging' en 'autonomie' van het BV-

---

niet als zodanig wettelijk geregeld. Voor overname van beurs-NV's gelden de effectenrechtelijke regels voor openbare biedingen van de Wft en het Besluit Openbare Biedingen, zulks onder toezicht van de AFM. Aanvullende regels gelden voor '*post bid consolidations*' (zie artt. BOB en artt. 2:359a-359d BW. De competentieverdeling tussen AFM en OK is vaag. Zie Raaijmakers/Van der Schee, Regulering en handhaving van overnamebiedingen in perspectief, in: Handboek Openbaar Bod, p. 1125-1174.

17 Vgl HR 13 december 1991 (UVO/Lopik), NJ 1992, 279 en AA 1993, 54 m.nt. Raaijmakers

18 M is jegens haar eigen aandeelhouders en direct belanghebbenden verplicht de eenheid, strategie en beleid voor haar gehele groep van binnen- en buitenlandse dochters en deelnemingen te bewaren. Dat komt tot uitdrukking in de wettelijke uitbreiding van de enkelvoudige jaarrekeningplicht van M (als NV of BV) tot haar groep als geheel: zij moet op geconsolideerde grondslag het vereiste inzicht te bieden in haar groep als geheel.

19 Andere voorbeelden vindt men in het belasting-, mededingings- en arbeidsrecht en de werking van internationale MVO-codes die in de andere voordrachten aan de orde zullen komen.

20 Zo hebben na invoering van het Mitbestimmungsgesetz (1974) veel buitenlandse en binnenlandse M's hun Duitse (klein)-dochter (zoveel als mogelijk) samengevoegd in een *Einheitsgesellschaft*.

21 Om die vrijstelling te kunnen genieten zijn veel internationale concernmoeders ertoe overgegaan om hun Nederlandse activiteiten in te brengen in een Nederlandse sub-holding waarop de structuurregeling dan (gemitigeerd) van toepassing is, zodat Nederlandse dochters van die subholding geheel vrijgesteld zijn.

bestuur die niet passen bij haar persoonsgebonden profiel. In concernverband bedreigt zodanige uitleg de controle van M over haar D-BV. Die twijfel wordt niet weggenomen door de ogenschijnlijk faciliterende optie van een statutaire aanwijzingsbevoegdheid (lid 4) omdat het ontbreken daarvan de suggestie versterkt dat het D-bestuur ‘autonoom’ is. Dat bedreigt de tot dusver door de wetgever zo zorgvuldig bewaakte ‘effective control’ die een M kan en moet kunnen uitoefenen tot behoud van de eenheid van de groep waaraan zij leiding geeft. Dat raakt het miniconcern van een DGA, zo goed als de organisatie van de Nederlandse activiteiten van een grote internationaal verspreide groep onder leiding van een Nederlandse beurs-NV of een buitenlandse M.

2.2. *De concernleidingsplicht van M.*<sup>22</sup> Tegenover M’s vrijheid om haar binnen- en buitenlandse bedrijfsonderdelen en activiteiten naar eigen goeddunken in te richten staat haar verantwoordelijkheid<sup>23</sup> voor een effectief beheer en aansturing van haar bedrijfsonderdelen, deelnemingen en D’s. Dat noopt haar, zoals hiervoor al opgemerkt, om haar juridische en organisatorische structuur zo in te richten dat zij ook daadwerkelijk in staat is om algemene concernleiding te geven aan haar groep en de samenstellende delen daarvan.<sup>24</sup>

Die plicht tot concernleiding werd geëxpliciteerd in het OGEM-arrest.<sup>25</sup> Het verzuim leiding te geven aan haar dochter Omega Project BV werd als wanbeleid van OGEM aangemerkt. Haar verweer dat zij geen instructies kon geven en D niet aan haar toezicht was onderworpen, werd gepasseerd op grond dat een D zich moeilijk kan onttrekken aan richtlijnen en aanwijzingen van M nu die het in haar macht heeft onwillige bestuurders te schorsen of te ontslaan en te vervangen door een directie die zich daaraan wel zou houden. (Het bestuur van) M kan zich derhalve niet disculperen met een beroep op de juridische zelfstandigheid van haar binnen- of buitenlandse D.

Daarmee is onlosmakelijk verbonden M’s plicht in haar jaarstukken op geconsolideerde grondslag, d.w.z. over de groep *als één geheel* een getrouw beeld te geven (art. 2:391 jo 405/406 BW).<sup>26</sup> De gegevens van haar groep als geheel en dus ook de door haar gecontroleerde onderdelen worden door M daarin als een geheel worden verantwoord. Entiteiten die zij controleert *moeten* daarin worden verwerkt, die welke niet door haar worden gecontroleerd *mogen niet* worden geconsolideerd. Men herinnert zich in dit verband o.m. de Ahold-casus. Is M een beurs-NV, dan is zij ingevolge het ‘Europese’ effectenrechtelijke disclosurestelsel van de Wft verplicht onverwijld na de totstandkoming ervan de geconsolideerde jaarstukken tezamen met de verklaring van de externe accountant en een verklaring omtrent de verantwoordelijkheid van bestuurders en toezichhouders openbaar te maken. In het bestuursverslag wordt o.m. gerapporteerd over –kort gezegd– *risk management*. De NCGC (nr. II.1.5) verlangt conform de ‘comply or explain’-regel (art. 2:391 lid 5 BW)

22 Vgl Bartman/Dorresteyn, a.w., par.IV.3; mijn opstel genoemd in noot 42.

23 Dat geldt ook voor overheid, coöperaties, verenigingen en stichtingen.

24 Zie mijn noot bij HR 15 december 1991, NJ 1992, 279 (UVO/Lopik), AA 1993, 54.

25 HR 10 januari 1990 (OGEM), NJ 1990, 465/466 m.nt. Maeijer; AA 1990, 858 m.nt. Raaijmakers.

26 Zie P.A. van der Schee, Regulation of issuers and investor protection in the US and EU, A transatlantic comparison of the basics for securities and corporate law (2011).



opneming van een ‘*in control statement*’. Beurs-NV’s waarvan effecten in de VS worden verhandeld zijn daartoe verplicht (de ‘certification’ van S. 302 Sarbanes Oxley Act).

Om aan die leidingplicht en de daarmee samenhangende rapportage- en disclosureverplichtingen<sup>27</sup> te kunnen voldoen dienen haar D’s en deelnemingen daartoe voortdurend alle dienende informatie omtrent het verloop van haar activiteiten en de ontwikkeling van activa en passiva. Zij volgen daartoe de daartoe vastgestelde richtlijnen en concrete aanwijzingen van M. Die informatie is voor M uiteraard primair van (onmisbaar) belang om haar in staat te stellen tot aansturing van en controle op de uitvoering van de door haar vastgestelde strategie en te voeren beleid en dan ook om, zonodig, in te grijpen en koerscorrecties door te voeren. M kan zich niet disculperen en verschuilen achter enige zelfstandigheid of onwil van haar D.<sup>28</sup> Een beroep daarop zou neerkomen op zelfbeschuldiging en roept onmiddellijk de –ook de door de externe accountant te beoordelen- vraag op of M bij gebreke van ‘effective control’ haar investeringen en activiteiten in die ‘D’ dan nog wel *mag* consolideren. Als opgemerkt kan dat tevens ‘wanbeleid van M’ opleveren.

**2.3 Structuurregeling.** Zoals hiervoor al aangestipt heeft de wetgever ook in de structuurregeling de zeggenschap en controle van M over haar D’s zorgvuldig beschermd tegen doorbreking daarvan die het gevolg zou zijn van onverkorte toepassing van het basismodel op *elke* ‘grote’ NV/BV en dan dus ook op (gezamenlijke) D’s. Bij gebreke van rechtsmacht kon de structuurregeling zonder meer niet worden opgelegd aan buitenlandse M’s. Ook internationale holdings met hun zwaartepunt buiten Nederland zijn vrijgesteld. Toepassing op ‘grote’ Nederlandse (gezamenlijke) dochter-BV/NV’s zou een binnen- of buitenlandse M als AvA de ‘hoogste macht’ in die D’s ontnemen door ontneming van de kernbevoegdheden (benoeming/ontslag bestuurders, goedkeuring bestuursbesluiten en vaststelling jaarrekening) en die te verschuiven naar een verplichte RvC op de samenstelling waarvan de AvA (M) geen doorslaggevende zeggenschap heeft. De toen nog zichzelf (met aanbevelings- en bezwaarrechten van AvA en COR) coöpterende RvC werd in die zin ‘autonoom’. Hij moet zich richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming (art. 2:140 BW) waarmee *niet* tot uitdrukking werd gebracht dat de NV/BV rechthebbende op een onderneming was en ‘ondernemer’ was, maar dat de RvC ook andere belangen dan die van aandeelhouders, m.n. die van werknemers moest kunnen betrekken in zijn oordeels- en besluitvorming.

Die bedreiging van de concerneenheid door ontneming van ‘full control’ voorkwam de wetgever door ‘grote’ Nederlandse dochter-BV/NV’s en joint ventures (a) geheel vrij te stellen als het model in Nederland op een hoger niveau (subholding) wordt toegepast en (b) door gemitigeerde toepassing op D’s (en joint

---

27 Voor beurs-NV’s: ook tussentijdse disclosure van koersgevoelige informatie. Die informatieplicht van D aan M gaat vanzelfsprekend veel verder dan de wettelijke jaarrekening die ook een D-BV moet opmaken en door M (als aandeelhouder) moet worden vastgesteld.

28 Vgl het conflict tussen OGEM en haar dochter Omega Project BV (noot 25).

ventures) van een internationale of buitenlandse M. In 2004 is de AvA-macht in 'grote' NV/BV's deels hersteld en de werkingsomvang voor DGA's beperkt.

De wetgever herstelde toen een deel van de AvA-invloed door deze bevoegd te maken tot het *collectief* ontslag van een structuur-RvC (art. 2:271a BW) en door ook 'grote' eenmans- of samenwerkings-BV/NV's te onderwerpen aan het gemitigeerde model (art. 2:155a/265a BW). Ik wijs er op dat art. 2:271a BW nog niet was ingevoerd ten tijde van de opmerkelijke OK-beschikking in de Corus-zaak (RvC weigerde goedkeuring van bestuursvoorstel dat in overleg met M tot stand was gekomen), zodat M de D-RvC nog niet collectief kon ontslaan.

Die zorgvuldige bewaking van het groepsbelang op M- zowel als D-niveau, vinden wij niet echt terug in de in par. 1.4 genoemde en uit de jaren '60 en '70 van de vorige eeuw stammende 'institutionele opvatting'. Die onderscheidt niet tussen NV en BV, noch ook tussen zelfstandige en (gezamenlijke) dochter-BV/NV's en samenwerkings-BV's. Zij is een meer sociologische dan juridische extrapolatie van het abstracte model van een 'grote' geheel Nederlandse enkelvoudige structuur-NV met meer dan 100 werknemers, een OR, een onttroonde AvA en een onafhankelijke RvC. Die institutionele opvatting van de NV/BV paste in het tijdsbeeld van de wetgevingsoperatie van 1970/1971<sup>29</sup> en sloot de roerige '60-er jaren af. Zij stond in het teken van een 'vermaatschappelijking van de onderneming',<sup>30</sup> groeiende druk van vakbonden tot uitbreiding van werknemersmedezeggenschap en zelfs tot een herintroductie van de factor 'algemeen belang'. Die trend werd versterkt door de Nieuw BW-operatie. De NV werd losgeweekt uit het handelsrecht en met het oogmerk van 'doelmatige rechtsordening' niet langer als onderneming maar tezamen met een bonte verzameling 'lichamen' als *rechtspersoon* gerubriceerd en als zodanig overgebracht naar Boek 2 BW. De BV werd gekloond van de NV. Anders dan een aantal andere landen werd niet het voorbeeld van de 'personalistische GmbH' gebruikt. Naast de NV verloor ook de BV zo haar karakter van contractuele handelsvennootschap en daarmee ook de samenhang met de vof en CV. De NV en haar kloon, de BV, werden ook in de commentaren nog amper van elkaar onderscheiden, ook niet in de 'institutionele opvatting' met haar abstracte eigen 'vennootschappelijk belang' als richtsnoer voor het handelen van bestuur (en RvC). Dat raakt ook de verhouding tussen M en D.

### 3. Bestuursautonomie in een beurs-NV

3.1 De wettelijke bestuursopdracht (artt. 2:129 BW en 2:239 BW) maakt geen verschil tussen 'open' (beurs-) en persoonsgebonden NV's en BV's en geeft, anders dan bijvoorbeeld het Duitse recht,<sup>31</sup> geen houvast voor de machts- en bevoegdheidsverdeling tussen bestuur en AvA. Voor de BV van een ZZP-er, de BV's in een

<sup>29</sup> Structuurregeling, enquêterecht, jaarrekening, invoering BV, Wet Ondernemingsraden; ook SER Fusiecode.

<sup>30</sup> Zie het gelijknamige rapport van de Commissie Verdam (1964) dat het startpunt vormde van die wetgevingsoperatie van 1970/1971 en mijn *Joint Ventures*, p. 84-134. Zie voorts onder heel veel meer de opstellenbundel van J.L. Bouma en anderen: 'De vermaatschappelijking van de onderneming' (1979).

<sup>31</sup> Par. 76 AktG tegenover par. 37 jo. 45 GmbHG; vgl P.A. van der Schee, a.w., chapter 3.