

## College 'Concernrecht'

mr. S. van de Griek

Universiteit van de Nederlandse Antillen

Dinsdag 20 april 2010 van 19.00 - 20.30 uur

### Groep of concern

1. We zullen vandaag het concernrecht behandelen. De literatuur daarvoor is **Hoofdstuk 9 (niet Hoofdstuk 8)** van Kroeze, "De kern van het ondernemingsrecht". Daarbij dient u goed te bedenken dat dit boek handelt over het Nederlandse recht en niet specifiek over het Nederlands Antilliaanse recht. U dient de stof te kennen die in hoofdstuk 9 staat en we tijdens dit college aangeven. U hoeft niet de specifiek Nederlandse regels te kennen.
2. Het Nederlandse vennootschapsrecht kent een aantal specifieke bepalingen in boek 2 betreffende het concernrecht. Die bepalingen komen in beginsel uit het EG recht. Het Nederlands Antilliaanse recht kent deze bepalingen niet. Het Nederlands Antilliaanse boek 2 behandelt niet het concern.
3. Dat betekent natuurlijk niet dat er geen concernverhoudingen zijn in de Nederlandse Antillen. Die zijn er uiteraard op grote schaal, niet in de laatste plaats betreffen het om fiscale redenen gecreëerde concernverbanden. De regels die gelden betreffende zeggenschap binnen zo'n concern worden echter niet bepaald door de wet, maar door de jurisprudentie betreffende concerns. We zullen daar straks dieper op ingaan.
4. Aangezien dit algemeen aanvaarde begrippen betreffen, kunnen we voor de relevante begrippen wel aansluiting zoeken bij de Nederlandse wetgeving (art. 2:24 a en b BW NL).
5. Een concern is een 'groep' volgens het Nederlandse BW. Het is een economische eenheid waarin rechtspersonen en personenvennootschappen organisatorisch met elkaar zijn verbonden. De economische eenheid komt tot stand door een centrale leiding van de moeder art. 2:24 b BW NL.
6. Een dochtermaatschappij is volgens het Nederlandse BW een rechtspersoon waarbij een andere rechtspersoon de meerderheid van stemrechten in de aandeelhoudersvergadering kan uitoefenen of meer dan de helft van de bestuurders of sommissarissen kan benoemen (art. 2:24 a BW NL).

7. Groepsmaatschappijen zijn volgens het Nederlandse BW rechtspersonen die met elkaar in een groep zijn verbonden. We praten hier alleen over rechtspersonen, maar het kunnen ook personenvennootschappen zijn.
8. Een dochtermaatschappij is bijna altijd een groepsmaatschappij. Maar het hoeft niet. Als een BV alle aandelen aankoopt in een andere BV bij wijze van belegging, dan is er wel sprake van een dochter (want de moeder houdt alle aandelen), maar er is er geen sprake van een economische eenheid tussen moeder en de dochter, hetgeen vereist is voor een groep. De dochter is dus geen groepsmaatschappij.
9. Een NV of BV kan ook deel uitmaken van een groep, derhalve van een economische eenheid, terwijl de hoger gelegen BV of NV niet meer dan de helft van de aandelen daarin houdt, zodat deze NV of BV geen dochtermaatschappij is, maar wel een groepsmaatschappij.
10. Bij het maken van het onderscheid tussen dochtermaatschappij en groepsmaatschappij moet u voor ogen houden dat het begrip dochtermaatschappij wordt bepaald door een juridisch criterium: hoeveel potentiële zeggenschap heeft de moeder?
11. Het begrip groepsmaatschappij wordt bepaald door een feitelijk criterium: is er een economische eenheid, een organisatorische verbondenheid en een centrale leiding?
12. Echter, zoals gezegd, over het algemeen is een dochtermaatschappij ook een groepsmaatschappij, zodat dit onderscheid vooral van theoretisch belang is.

### **Motieven voor concernvorming**

13. Er zijn vele redenen om welke men een concern zou willen vormen. Genoemd kunnen worden het spreiden van economische risico's en aansprakelijkheidsrisico's. Immers, in een groep kunnen verschillende activiteiten in zelfstandige rechtspersonen ondergebracht worden. Indien één activiteit niet goed loopt, of er financiële risico's optreden of aansprakelijkheden ontstaan van die betreffende rechtspersoon, dan worden daar niet per definitie de andere groepsmaatschappijen door geraakt. Met andere woorden: als één groepsmaatschappij onderuit gaat, hoeven ze niet allemaal onderuit te gaan.
14. Concernvorming kan ook schaalvoordelen opleveren. Een geproduceerd product wordt goedkoper door productontwikkeling, marketing, verkoop en distributie op grote schaal. Bovendien kan een concern vanwege zijn omvang vaak betere voorwaarden afdwingen bij het aangaan van kredieten en afsluiten van verzekeringen, en dergelijke.
15. Concernvorming zorgt ook voor overzichtelijkheid. Per regio of per activiteit is het concern verdeeld in zelfstandige rechtspersonen. Het maakt het op deze manier eenvoudig om een activiteit of regio af te stoten. Immers, enkel de aandelen in die uittredende groepsmaatschappij hoeven vervreemd te worden. De rest van het concern blijft intact.

16. Fiscaal kan concernvorming ook grote voordelen bieden. Binnen een concern kunnen rechtspersonen winsten en verliezen verrekenen en kunnen zij belasting af dragen over het concernsaldo (dit geschiedt dan over de geconsolideerde jaarstukken).

### **Totstandkoming van een concern**

17. Een concern kan al tot stand komen doordat een BV een andere BV opricht en daarin de aandelen houdt. Dan heeft men al een moeder en een dochter. Zij moeten natuurlijk dan wel ook een economische eenheid vormen om samen een groep te vormen. Natuurlijk kan een concern een onbeperkte omvang krijgen door steeds meer rechtspersonen op te richten die vervolgens een economische eenheid vormen met de rest van het concern.

18. Dit hoeft niet enkel te gebeuren door oprichting, maar kan natuurlijk ook door koop van de aandelen van een andere BV of NV. De overnemende BV of NV krijgt daardoor doorslaggevende zeggenschap in de vennootschap waarvan de aandelen worden overgenomen. Dit noemt men een aandelenfusie. Een aandelenfusie komt tot stand door een bod op de aandelen en aanvaarding daarvan door de verkoper.

19. Indien het gaat om een vennootschap met aandelen aan toonder, zoals een beursgenoteerde vennootschap, dan kan dit met een openbaar bod geschieden. Dat gebeurt door publicatie in de publicatiebladen en kranten. Een openbaar bod kan in contanten worden uitgebracht. Maar het gebeurt ook regelmatig dat de openbaar aanbieder de verkopende aandeelhouders betaalt geheel of voor een deel in aandelen in zichzelf. Bij een dergelijke aandelen ruil moet de verhouding tussen de aandelen worden bepaald. De bieder zal de ruilverhouding toelichten in een biedingsbericht. Daarin zal vaak een fairness opinion opgenomen zijn, waarin een deskundige (vaak een bank) verklaart dat de prijs of de ruilverhouding redelijk en evenwichtig is.

20. Indien het bestuur van de vennootschap waarvan de aandelen worden overgenomen zich niet tegen de overname verzet, is sprake van een vriendelijk bod. Indien het bestuur zich daartegen wel tracht te verzetten is sprake van een vijandelijk bod.

### **Vijandelijk bod en beschermingsconstructies**

21. Het bestuur tracht zich soms tegen een dergelijke vijandelijke overname te verzetten door beschermingsconstructies te creëren, zoals preferente aandelen uitgeven aan een bevriende beschermingsstichting, etc.

22. Er is geen wettelijke regeling over de toelaatbaarheid van beschermingsconstructies, ook niet in het Nederlandse BW. De Hoge Raad heeft in HR 18 april 2003, NJ 2003, 286 (RNA) enkele vuistregels gegeven voor de beoordeling van beschermingsconstructies. Daaruit volgt dat het gebruik van een beschermingsconstructie gerechtvaardigd kan zijn als zij noodzakelijk is onder meer met het oog op de continuïteit van (het beleid van) de vennootschap en de belangen van degenen die daarbij

betrokken zijn. Een beschermingsconstructie moet adequaat en proportioneel zijn. Dit houdt onder andere in dat zij niet gedurende een onbepaalde tijd mag worden gehandhaafd. Het doel van een beschermingsconstructie is dus niet het voorgoed buitenspel zetten van de overnemende partij. Het doel is om de situatie zoals die bestond voor de overnemende partij in beeld kwam, tijdelijk te handhaven zodat de uitkomst van verder overleg met die partij en met andere betrokkenen, afgewacht kan worden. Op die manier kan het zittend bestuur beoordelen of de voornemens die de overnemende partij heeft, in het belang van de onderneming zijn en van degenen die bij de onderneming betrokken zijn en daar invloed op uit oefenen. Een neveneffect is dat het bestuur beter in staat is om te onderhandelen over de overname prijs die de aandeelhouders zullen ontvangen en over de gevolgen van de overname voor de werknemers van de vennootschap. In Hof Amsterdam (Ondernemingskamer) 17 januari 2007, JOR 2007, 42 (Stork) heeft de OK aan Stork N.V. bevolen om de beschermingsconstructie, die Stork in het leven had geroepen, ongedaan te maken. Stork had preferente aandelen uitgegeven aan Stichting Stork om zo te voorkomen dat twee grote aandeelhouders, Centaurus en Paulson, het vertrouwen in de raad van commissarissen zouden opzeggen en daarmee het ontslag van de commissarissen zou volgen. Een van de redenen voor de OK om te oordelen dat de beschermingsconstructie niet geoorloofd was en ongedaan gemaakt moest worden, was dat de gelegenheid tot het voeren van overleg bij Stork ruimschoots aanwezig was geweest en bovendien was benut (zij het zonder resultaat). Daarmee kon de uitgifte van preferente aandelen niet meer gerechtvaardigd worden door de noodzaak om ruimte voor overleg te creëren.

23. In geval van minderheidsaandeelhouders dient er te worden uitgegaan van het algemene beginsel dat er geen sprake mag zijn van machtsmisbruik. Er kan natuurlijk hier wel gebruik gemaakt worden van de uitkoopregeling, zodat de houder van 95 % (of statutair bepaald 90 %) van de aandelen de minderheid kan uitkopen. Nu wij de positie van de minderheidsaandeelhouder en de uitkoopregeling al hebben behandeld in het college van 9 maart 2010, zullen we hier niet verder op ingaan.
24. Hier dient wel te worden opgemerkt dat de Nederlands Antilliaanse wetgeving de harmonisatierichtlijnen van de EG, die voor diverse wetten en regels in Nederland hebben gezorgd, niet kennen. Ook de regels betreffende de ondernemingsraden ter bescherming van werknemers kennen wij hier niet.

#### **Instructierecht of instructiemacht**

25. Voor de vraag of een moedervernootschap bindende instructies kan geven aan dochtervernootschappen wordt thans nog steeds aansluiting gezocht bij het Forumbank-arrest (het Forum bank arrest vindt u in de arrestenbundel).
26. De Forumbank leer houdt in dat de aandeelhoudersvergadering (ava) de in de wet en statuten getrokken bevoegdheidsgrenzen in acht dient te nemen en dat het bestuur binnen de grenzen van

zijn door de wet en statuten omschreven taak autonoom is. Hieruit leidt men af dat het bestuur van de dochtervennootschap geen bindende instructies hoeft te aanvaarden van de ava (= moedervernootschap). Maar, we hebben eerder gezien dat een kernmerk van een concern is dat er een centrale leiding is. Hoe wordt dat centrale gezag dan uitgeoefend, als de besturen van de dochters de instructies van de moeder niet hoeven op te volgen?

27. Een specifiek wettelijk instructierecht met beperkte strekking zoals de Nederlandse wet kent, kent de Nederlands Antilliaanse wet niet. In de Nederlandse Antillen kan enkel aansluiting gezocht worden bij de jurisprudentie op dit punt, zoals gezegd met name de Forumbank leer, en de MvT waarop we daarna zullen komen.
28. In de jurisprudentie wordt ook voor de Nederlandse Antillen aangenomen dat de ava wel instructies mag geven aan het bestuur, maar enkel in algemene lijnen op beleidsterrein. De moedermaatschappij kan centrale leiding uitoefenen doordat zij een belangrijke feitelijke invloed heeft op de gang van zaken van haar dochters. De moeder heeft immers via de ava het recht bestuurders van de dochter te benoemen en te ontslaan, en zij stelt de jaarrekening van de dochter vast. Deze bevoegdheden verschaft de moeder feitelijke invloed. Er is dan ook in beginsel geen sprake van een instructierecht, maar wel van een instructiemacht.
29. Deze zienswijze is ook bepaald in HR 21 december 2001, NJ 2005, 96 (Sobi/Hurks II). Daarin overwoog de Hoge Raad dat een moedermaatschappij “het feitelijk in haar macht heeft de naleving van door haar aan het bestuur van die dochtermaatschappij gegeven richtlijnen en aanwijzingen met betrekking tot het te volgen beleid af te dwingen, in het uiterste geval door bestuurders die zich niet naar die richtlijnen en aanwijzingen willen voegen, te ontslaan en te vervangen door bestuurders die daartoe wel bereid zouden zijn”. Deze strekking had ook al het eerdere arrest HR 10 januari 1990, NJ 1990, 466 (Ogem II).
30. Uit de jurisprudentie volgt overigens dat bestuurders en commissarissen van een dochter vennootschap het specifieke belang van de vennootschap waarvan zij bestuurder of commissaris zijn, niet onder alle omstandigheden voor hoeven laten gaan. Soms zullen de belangen van het concern als geheel zwaarder wegen dan de belangen van een individuele vennootschap in het concern
31. In Hof Amsterdam (OK) 13 maart 2003, NJ 2003, 248 (Corus) overwoog de OK over de positie van de raad van commissarissen van een dochter dat de raad van commissarissen niet zonder meer of ongemotiveerd een beleid mag voeren dat zich niet verdraagt met de concernstrategie. Onder omstandigheden moet de raad aanvaarden dat het belang van zijn vennootschap ten achter moet worden gesteld bij het belang van het concern als geheel. Anderzijds staat het de concernleiding niet vrij om steeds de belangen van een vennootschap in het concern achter te stellen bij wat zij ziet als het belang van het concern.

32. Wat specifiek dient te worden opgemerkt over het Nederlands Antilliaanse instructierecht, is het volgende. Zoals gezegd kent de Nederlands Antilliaanse wet geen bepaling over het instructierecht, zoals de Nederlandse wet de bepaling over het beperkte instructierecht kent. Dat betekent dat de statuten en een krachtens de wet of statuten vastgesteld reglement bepalingen kunnen bevatten die aan een ander orgaan, zoals de ava (of de rvc) een instructierecht kunnen geven. De Nederlands Antilliaanse wet heeft geen beperking van het instructierecht opgenomen. Een ruimer instructierecht is niet in strijd met de wet, aldus de MvT. Tenslotte sluit de wet ook niet uit dat bepaalde bevoegdheden, die over het algemeen tot het "bestuur" wordt gerekend, aan het bestuur wordt ontnomen en aan een ander orgaan, bijvoorbeeld de ava, worden toegeedeeld. Uitgesloten is dat slechts bij de bevoegdheden die door de wet expliciet aan het bestuur zijn toegeedeeld (zie art. 8). In het systeem van de wet ligt wel besloten dat het totaal aan beperkingen niet zover mag gaan dat van een zelfstandige bestuursbevoegdheid, ook buiten het dwingendrechtelijk aan het bestuur toegekende terrein, niets meer overblijft, aldus de MvT.
33. Het jaarrekeningenrecht dat paragraaf 6 van Hoofdstuk 9 van het boek van Kroeze behandelt, zullen we niet behandelen, omdat dit specifiek het Nederlandse jaarrekeningenrecht regelt, en wij de jaarrekening reeds hebben besproken in het college van 16 maart 2010.

#### **Doorbraak van aansprakelijkheid**

34. De vraag kan gesteld worden of een moeder vennootschap voor schulden van de dochter aansprakelijk is. De aansprakelijkheidsverklaring ex art. 2:403 BW NL zullen we niet bespreken omdat het Nederlands Antilliaanse recht een dergelijke bepaling niet kent.
35. Gesteld zou kunnen worden dat de moeder niet voor de schulden van de dochter aansprakelijk is, want beide zijn zelfstandige vennootschappen. Echter, anderzijds hebben wij zojuist besproken dat de moeder een sterke zeggenschap kan hebben over het beleid van de dochter, zodat de dochter wellicht niet volledige vrijheid heeft bepaalde beslissingen te nemen.
36. De Hoge Raad aanvaardt geen vereenzelviging van de moeder met de dochter, en is de moeder dus niet aansprakelijk voor schulden van de dochter alsof het haar eigen schulden zijn. In een aantal zaken heeft de Hoge Raad wel bepaald dat een moeder uit hoofde van eigen onrechtmatige daad verplicht kan zijn schade te vergoeden van onbetaald gebleven crediteuren. Dit noemt men doorbraak van aansprakelijkheid. (Dezelfde term wordt overigens gebruikt bij persoonlijke aansprakelijkheid van bestuurders.)
37. Als de moeder zich zeer intensief bemoeit met het beleid van de dochter, dan fungeert zij als een soort bestuurder. Het ligt dan voor de hand dat op haar aansprakelijkheidsnormen van toepassing worden die ook gelden voor bestuurders van een vennootschap in hun verhouding tot schuldeisers van die vennootschap. Dus een moeder handelt onrechtmatig tegenover schuldeisers van de dochter als zij deze dochter transacties laat aangaan of deze in sommige gevallen niet verhindert, terwijl zij wist of redelijkerwijs moest weten dat haar dochter de verplichtingen uit deze transacties

niet zou kunnen nakomen en daarvoor ook geen verhaal bood. De moeder schendt daarmee een zorgplicht jegens de schuldeisers van haar dochter.

38. Besproken kan worden het arrest Sobi/Hurks II (HR 21 december 2001, NJ 2005, 96): Bouwgroep Hurks B.V. hield alle aandelen in HBA B.V. Bouwgroep bemoeide zich intensief met het beleid van HBA. Er was een rekening-courant verhouding en Bouwgroep onderhield alle contacten met de bank voor het gehele concern. Bouwgroep had het leven van HBA opgerekt. HBA liet onderhanden werk afmaken. Met de opbrengsten werden echter niet de onderaannemers en leveranciers voldaan, maar werd concernkrediet afgelost. Dat was gunstig voor Bouwgroep want zij was hoofdelijk verbonden voor het krediet. De crediteuren van HBA werden niet betaald want zij ging failliet. Het Hof oordeelde dat Bouwgroep aansprakelijk was voor alle verplichtingen van HBA na een bepaalde datum, omdat Bouwgroep zich intensief en indringend had bemoeid met het financiële beleid van de dochter, HBA. Bouwgroep wist althans behoorde te weten dat vanaf de betreffende datum de dochter niet in staat zou zijn haar verplichtingen jegens haar schuldeisers na te komen. Ook de heer Hurks, de bestuurder van Bouwgroep (de moeder), was persoonlijk aansprakelijk, want hij had niet ingegrepen om te voorkomen dat de schuldeisers van de dochter van de betreffende datum in feite krediet verleenden aan HBA, terwijl hem bekend was of behoorde te zijn dat het onwaarschijnlijk was dat die schuldeisers voldaan zouden worden. Dit terwijl hij zich kennelijk intensief bezig hield met het in ernstige financiële moeilijkheden verkerende HBA. Daarmee was Hurks ten opzichte van crediteuren roekeloos te werk gegaan. Bouwgroep en Hurks hadden op hen rustende zorgplichten geschonden tegenover de crediteuren van de dochter,

### **Ontvlechting van concernverhoudingen**

39. We hebben eerder besproken hoe concernrelatie ontstaan. Concernrelaties kunnen natuurlijk ook worden beëindigd. Bijvoorbeeld doordat de aandelen in een dochter worden verkocht aan een derde of doordat de dochter als verdwijnende vennootschap juridisch fuseert met een vennootschap buiten het concern. De ruilverhouding kan dan zodanig zijn dat de aandelen die de moeder (van de verdwijnende vennootschap) bij de juridische fusie verkrijgt in de verkrijgende vennootschap niet leiden tot een concernrelatie (art. 2:311 lid 2 BWNL en art. 2:311 lid 2 BWNA).
40. De regels betreffende de ontvlechting van concerverhoudingen in verband met de 403- verklaring (verklaring van aansprakelijkheid van de moeder voor de dochters) zullen we niet bespreken omdat de Nederlands Antilliaanse wet een dergelijke regel niet kent.
41. Beëindiging van een concernrelatie speelt ook een rol bij een sterfhuisconstructie. Deze constructie wordt toegepast bij concerns die in financiële moeilijkheden verkeren. De aandelen in de financieel gezonde vennootschappen worden overgedragen aan een rechtspersoon buiten de groep. De financieel ongezonde vennootschappen blijven samen met de moeder achter (in het sterfhuis). Zo voorkomt men dat ook het gezonde deel wordt geliquideerd. Men stelt hierbij dat de schuldeisers

van het sterfhuis niet worden benadeeld omdat de moeder een prijs ontvangt voor de overgedragen aandelen in de gezonde groepsvennootschappen.

42. Vaak zijn concernvennootschappen hoofdelijk aansprakelijk voor bijvoorbeeld kredieten. Om die reden is medewerking van de bank voor een succesvolle sterfhuis constructie vaak noodzakelijk.
43. Een ander bijkomend probleem is art. 6:13 lid 2 BW (NL en NA):

*“Werd de schuld geheel of gedeeltelijk gedelgd ten laste van een hoofdelijke schuldenaar wie de schuld zelf niet aanging en blijkt op geen van de medeschuldenaren wie de schuld wel aanging verhaal mogelijk, dan wordt het onverhaalbaar gebleken deel over alle medeschuldenaren wie de schuld niet aanging, omgeslagen naar evenredigheid van de bedragen waarvoor ieder op het tijdstip van de delging van de schuld jegens de schuldeiser aansprakelijk was.”*

44. De vennootschappen die in het sterfhuis achterblijven en waarop de bank zich verhaalt, kunnen derhalve intern regres nemen op de gezonde vennootschappen. Iedere vennootschap dient de schuld te dragen naar evenredigheid van ieders aansprakelijkheid voor de schuld. In de doctrine zijn vele pogingen gedaan om hiervoor oplossingen te vinden, maar een waterdichte constructie blijft moeilijk.
45. Paragraaf 9 betreffende het nieuwe bv-recht betreffende de instructiebevoegdheid bespreken we niet, aangezien de Nederlandse Antillen haar eigen regels betreffende de instructiebevoegdheid heeft, zoals net besproken.
46. Kijk nogmaals goed op de Blackboard voor de tentamenregels en alvast succes bij het leren en het tentamen!

*\* alle genoemde artikelen betreffen artikelen van het Burgerlijk Wetboek van de Nederlandse Antillen (BW).*

*\* voor zover er geen boeknummer voorafgaat aan het artikel, dan geldt dat het artikel ziet op boek 2 BW betreffende rechtspersonen.*

\* \* \* \* \*