



Universiteit
Leiden
The Netherlands

Voorbij NV en BV; Over corporate governance en het tekort van ons vennootschapsrecht

Bartman, S.M.

Citation

Bartman, S. M. (2004). *Voorbij NV en BV; Over corporate governance en het tekort van ons vennootschapsrecht*. Faculty of Law, Leiden University. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/4536>

Version: Not Applicable (or Unknown)

License: [Leiden University Non-exclusive license](#)

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/4536>

Note: To cite this publication please use the final published version (if applicable).

Voorbij NV en BV

Over *corporate governance* en het
tekort van ons vennootschapsrecht

*Rede uitgesproken bij de aanvaarding van het ambt van hoogleraar in
het ondernemingsrecht aan de Universiteit Leiden op 27 april 2004*

door

Steeff M. Bartman

KLUWER 

Deventer – 2004

Ontwerp omslag: Signia, Winschoten

© 2004 S.M. Bartman

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag zonder voorafgaande toestemming van de uitgever worden verveelvoudigd of openbaar gemaakt.

Voorzover het maken van kopieën uit deze uitgave is toegestaan op grond van art. 16b Auteurswet 1912 jo. het Besluit van 20 juni 1974, Stb. 351, zoals gewijzigd bij Besluit van 23 augustus 1985, Stb. 471, en art. 17 Auteurswet 1912, dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoedingen te voldoen aan de Stichting Reprorecht Hoofddorp (Postbus 3060, 2130 KB).

ISBN 90 13 01825 4
NUR 827-715

*We zien, voor onze ogen, zich een
historische cultuurbreuk voltrekken, een
'high-trust society' die in snel tempo bezig
is te veranderen in een 'low-trust society'.*

*(Geert Mak, De Mercator Sapiens anno
2004, Raiffeisen-lezing)*

Mijnheer de Rector Magnificus, zeer gewaardeerde toehoorders,

De titel van mijn oratie luidt 'Voorbij NV en BV'. Hiermee bedoel ik niet dat het einde van onze naamloze en besloten vennootschap nabij is, bijvoorbeeld omdat buitenlandse rechtsvormen deze zullen verdringen. Recent onderzoek wijst uit dat het imago van de BV in Nederland nog steeds – verrassend – hoog is.¹ Ik meen dat ook de komende voorstellen tot 'versoepeling' en vereenvoudiging van het BV-recht ertoe zullen bijdragen dat het met die verdringing niet zo'n vaart zal lopen.²

Met 'Voorbij NV en BV' probeer ik aan te geven dat vele, belangrijke vraagstukken van hedendaags ondernemingsrecht een aanpak vergen die ligt buiten het bereik van de kapitaalvennootschap zoals wij die kennen.

Deze stelling zal vooral mijn collega's Huizink en Dorresteyn bekend in de oren klinken. Ik probeer dan ook enigszins voort te borduren op de door hen in hun oraties aangesneden problematiek.³ Het onderwerp is er belangrijk genoeg voor. Het betreft de vraag of het rechtsconcept (de vennootschap) nog wel voldoende aansluit bij de rechtswerkelijkheid (de onderneming). Ook naar mijn mening is dat thans niet het geval. Vooral de recente, maar blijvende aandacht voor vraagstukken van *cor-*

1. Zie het rapport Het MKB en de BV, Achtergronden van de keuze van ondernemers, te verkrijgen via de website: www.eim.nl/mkb-en-ondernemerschap.
2. Zie bij wijze van 'voortrein' het rapport 'Versoepeling van het BV-kapitaalbeschermingsrecht' van de Rijksuniversiteit Groningen d.d. 1 april 2004, te verkrijgen via de website: www.flexbv.ez.nl.
3. J.B. Huizink, Een adequaat vehikel?, Deventer, 2001, door mij besproken in *Ondernemingsrecht* 2002, pag. 277 en A.F.M. Dorresteyn, *Substance over form* in het ondernemingsrecht?, Deventer 2004.

porate governance brengt enkele wezenlijke tekortkomingen van ons vennootschapsrecht aan het licht. Dit noopt dan ook tot een bijstelling daarvan. Vandaar de ondertitel van deze oratie: ‘Over *corporate governance* en het tekort van ons vennootschapsrecht.’

Eerst enkele inleidende opmerkingen over *corporate governance*. De aandacht hiervoor wordt vooral verklaard door de behoefte om het geschonden vertrouwen van beleggers te herstellen. Recente bedrijfsrampen als van Enron in de Verenigde Staten en Ahold in ons land werkten als katalysator voor deze herbezinning.

Ruimer beschouwd gaat het er vooral om de vennootschap zodanig in te richten dat het sterk toegenomen belang van beleggers daarin beter tot zijn recht komt. Bij *corporate governance* staat daarom de beursgenoteerde houdstermaatschappij – in Nederland de naamloze vennootschap – centraal. Belangrijke onderwerpen zijn in dit verband; de taak en bezoldiging van bestuurders, de onafhankelijkheid en het functioneren van de raad van commissarissen, de betrokkenheid van aandeelhouders bij essentiële besluiten, de positie van institutionele beleggers en de financiële verantwoording door de vennootschap.

Uit deze opsomming blijkt al dat *corporate governance* zowel het functioneren als de structuur van de vennootschap op wezenlijke punten raakt. *Corporate governance* is, kan men zeggen, de *core business* van het vennootschaps- en ondernemingsrecht.⁴

Het zal u niet zijn ontgaan dat wij ook in Nederland inmiddels een code hebben waarin wenselijke gedragsregels over deze onderwerpen zijn geformuleerd; de Code Tabaksblat. Over de rechtskracht van deze Code is al het één en ander geschreven. Zelf heb ik haar eerder getypeerd als ‘*een juridisch lichtgewicht*’, overigens zonder daarmee het belang van de Code en haar naleving te hebben willen bagatelliseren.⁵

Wat echter opvalt, is dat nog nauwelijks aandacht is besteed aan de vraag of de in de Code vervatte, wenselijke gedragsregels wel verenigbaar zijn met het bestaande model van de vennootschap. Het wordt min of meer als vanzelfsprekend gezien dat wat de Code voorschrijft zich ook verdraagt – en dus uitvoerbaar is – met het geldende vennootschapsrecht.

Alleen mijn Groningse collega Den Boogert heeft er op gewezen dat

4. Idem, L. Timmerman in zijn voorwoord bij de bundel *Corporate Governance voor juristen*, Groningse Serie, deel 30, Deventer 1998.

5. Zie mijn bijdrage aan het themanummer ‘Het rapport-Tabaksblat’, *Ondernemingsrecht* 2004-4, pag. 123.

de raad van commissarissen ('RvC') er door de Code wel tal van nieuwe taken bij krijgt, maar geen *'betekenisvolle extra vennootschapsrechtelijke bevoegdheden'* om die taken uit te voeren.⁶ Van Schilfgaarde sloot hierop aan met één van zijn meest genuanceerde stellingnamen die mij bekend zijn, namelijk; *'dat wordt helemaal niks met die Code.'*⁷

Ik zal vanmiddag met u stilstaan bij de vraag hoe de Code Tabaksblad zich op hoofdpunten verhoudt tot het huidige, Nederlandse vennootschapsrecht. Ik zal daarbij ingaan op de positie van de drie organen van de vennootschap; het bestuur, de RvC en de algemene vergadering van aandeelhouders. Niet om daarmee de vinger te leggen op tekortkomingen van de Code, maar juist om het juridisch concept van de onderneming dat *achter* de Code steekt te vergelijken met dat van het vennootschapsrecht.

Het feit dat de Code is opgesteld door en vanuit het bedrijfsleven maakt deze exercitie alleen maar interessanter.⁸ Een eventuele discrepantie met de Code zegt immers tevens iets over *hoe* dat bedrijfsleven de vennootschap ziet. Ofwel, over hoe het rechtssysteem aansluit bij de *rechtsbeleving* van zijn belangrijkste 'afnemers'.

6. M.W. den Boogert, De raad van commissarissen onder de nieuwe corporate governance code, *Ondernemingsrecht* 2004-4, pag. 113 (114).

7. Zie S-J. Spanjaard, Het Ondernemingsrechtlustrumcongres: verslag van de discussie, *Ondernemingsrecht* 2004-4, pag. 120 (122).

8. Code Tabakblad, preambule, nr. 2

Het bestuur in de Code Tabaksblat

Voor wat betreft de taak van het bestuur sluit de Code in aanvang braaf aan bij het geldende recht. De Code concludeert dat het bestuur zich *'bij de vervulling van zijn taak (richt) naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.'* Dan echter vervolgt de Code in Principe II.1 met de woorden:

'Het bestuur is verantwoordelijk voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving, het beheersen van de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en voor de financiering van de vennootschap.'

Wij stuiten hier al meteen op een niet gering uitlegprobleem. Wat betekent immers *'alle relevante wet- en regelgeving'* in dit verband? De toelichting bij de Code zwijgt hierover in alle beschikbare talen, dat wil zeggen zowel in de Nederlandse als in de Engelse versie.

Wat is de relevante wet- en regelgeving voor een beursvennootschap? Natuurlijk, allereerst het gehele scala aan beurs- en effectenregels die rechtstreeks op haar *in die hoedanigheid* van toepassing zijn. Maar voor het overige? Is het bestuur van de holding ook verantwoordelijk voor de toepassing van de regels die betrekking hebben op het voeren van de onderneming, zoals het arbeidsrecht, veiligheids- en milieuvoorschriften, vergunningvoorwaarden en eventuele publicatieverplichtingen van groepsmaatschappijen?

Dat is geenszins het geval. De onderneming bepaalt weliswaar de waarde van het betreffende beursfonds, zij wordt echter niet door de holding zelf gevoerd maar door de werkmaatschappijen die van de betreffende groep deel uitmaken.

Toch ziet de Commissie Tabaksblat dat blijkbaar anders. Het is niet al te gewaagd te veronderstellen dat de term *'alle relevante wet- en regelgeving'* moet worden uitgelegd tegen de achtergrond van de taak van het holdingbestuur. Die taak is, zoals gezegd, gelegen in de behartiging van het belang van de vennootschap en *de met haar verbonden onderneming.*

Deze laatste woorden, door de Commissie Tabaksblat gekopieerd uit art. 2:140 lid 2 BW, zijn oorspronkelijk bedoeld om aan te geven dat ook het belang van de werknemers bescherming verdient. Gaandeweg hebben deze woorden echter een 'concernrechtelijke dimensie' gekregen. De overwegende opvatting is thans dat daaronder moet worden verstaan; alle groepsmaatschappijen die gezamenlijk de onderneming of ondernemingen van het concern instandhouden.⁹

De Commissie Tabaksblat is dus van mening dat het bestuur van de houdstermaatschappij verantwoordelijk is voor de naleving van alle voor de onderneming(en) van het concern – en daarmee voor de waarde van het beursfonds – relevante wet- en regelgeving. Dat is nogal wat. Biedt het huidige vennootschapsrecht een aanknopingspunt voor een dergelijke verantwoordelijkheid?

In dit verband wordt wel, met een uit Duitsland overgewaaid term, gesproken van het bestaan van een 'concernleidingsplicht' van de moedermaatschappij ten opzichte van haar dochterondernemingen. In de Ogem-enquêtebeschikking uit 1990 overwoog de Hoge Raad onder alinea 9.2:

*'De OK is (...) kennelijk en terecht ervan uitgegaan dat de bestuurstaak van de raad van bestuur van Ogem Holding als leiding van het Ogem-concern zich mede uitstrekte tot de tot dat concern behorende ondernemingen zoals die van Omega.'*¹⁰

Ofschoon dit een interessante uitspraak en ontwikkeling is, bestaat nog allermint duidelijkheid over wat die concernleidingsplicht nu precies inhoudt. Het lijkt erop dat de Hoge Raad met de geciteerde overweging vooral een grens heeft willen trekken aan het verweer van de moeder dat haar kleindochter een zelfstandige vennootschap is met een eigen bestuursorgaan en een eigen verantwoordelijkheid voor haar ondernemingsactiviteiten.¹¹ De Hoge Raad ontkent dit laatste niet, maar oordeelt dat dit onverlet laat dat het in de feitelijke macht van de Holding

9. Vgl. Van Schilfgaarde/Winter, Van de BV en de NV, 2003, pag. 196. Hierover ook Y.L.L.A.M. Delfos-Roy, Informatieverstrekking en informatievergaring in het kader van de toezichthoudende en raadgevende taak van de Raad van Commissarissen, Nijmeegse serie deel 56, Deventer 1997, pag. 32 en D.A.M.H.W. Strik, TvI 2003/5, pag. 106.

10. HR 10 januari 1990, NJ 1990, 466, m.nt. Ma. (Ogem II)

11. Zie conclusie A-G Mok, alinea 7.3.2. over cassatiemiddel IX.

lag om, uiteindelijk door dreiging met ontslag van bestuurders, informatie over de gang van zaken bij haar kleindochter Omega af te dwingen.

Met het arrest Sobi-Hurks uit 2001 heeft de Hoge Raad deze lijn doorgezet in een doorbraakprocedure, gericht op aansprakelijkheid van de moedermaatschappij voor de schulden van haar dochter.¹² Ook hier verwerpt de Hoge Raad moeders verweer dat zij geen *formeel* instructierecht heeft en dus niet (tijdig) kon ingrijpen bij haar dochter toen het mis ging. Niet-ingrijpen waar de feitelijke macht bestaat om dat wel te doen, kan onder omstandigheden de moeder worden aangerekend, aldus de Hoge Raad.

Conclusie; de concernleidingsplicht strekt vooral tot inperking van het verweer van de moeder dat zij *formeel* geen greep heeft op haar dochter. Het betekent niet dat naar huidig Nederlands vennootschapsrecht het bestuur van de holding rechtstreeks bestuursbevoegdheden in haar dochters kan uitoefenen. Er is in zoverre geen sprake van een *organieke* plicht en/of bevoegdheid van de moeder. Het bestuur van een dochtervennootschap houdt zijn eigen verantwoordelijkheid, ook als het gaat om de naleving van de wet- en regelgeving die relevant is voor het voeren van haar onderneming als onderdeel van het concern. Anders dan de Code Tabaksblat stelt, is het bestuur van de holding daar niet verantwoordelijk voor, althans niet in juridische zin.

De verantwoordelijkheid die de Code hier legt op het bestuur van de holding lijkt daarmee wat op de ministeriële verantwoordelijkheid voor overheidsdiensten met een door de wet geattribueerde, zelfstandige taak, zoals het openbaar ministerie.¹³ Ofschoon een bevoegdheid tot rechtstreeks ingrijpen in het dagelijks beleid ontbreekt, bestaat er in het rechtsverkeer niettemin een sterke behoefte om misstanden toe te rekenen aan de hoogste leiding. Het betreft een verantwoordelijkheid die als het ware *'comes with the job.'*

Maar de Code laat het niet bij de naleving van wet- en regelgeving. Zij stelt het bestuur van de beursgenoteerde houdstermaatschappij immers ook verantwoordelijk voor *'het beheersen van de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en voor de financiering van de vennootschap.'*

Let wel, het gaat hier niet alleen om de risico's in verband met de fi-

12. HR 21 december 2001, JOR 2002/38, m.nt. Faber/Bartman (Sobi-Hurks)

13. Vgl. Handboek van het Nederlandse staatsrecht, Van der Pot-Donner, 2001, pag. 517/518

nanciële verslaggeving. Het gaat ook om de *operationele* risico's verbonden aan het voeren van de onderneming, inclusief *non compliance* met relevante wet- en regelgeving op alle niveaus. Dit blijkt uit de *best practice*-bepalingen uit de Code op dit punt.¹⁴ Artikel II.1.4 sluit hierop aan door het bestuur voor te schrijven om in het jaarverslag onderbouwd te verklaren '*dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen adequaat en effectief zijn.*'¹⁵

Is de holding naar geldend Nederlands vennootschapsrecht bestuurlijk verantwoordelijk voor het beheersen van de risico's verbonden aan de onderneming(en) van het concern en voor de financiering daarvan?

Zo algemeen geformuleerd, is dat geen houdbare stelling.¹⁶ Ik citeer hiertoe Winter uit zijn proefschrift over concernfinanciering: '*Uitgangspunt is dat de moedermaatschappij als aandeelhouder van de dochtervennootschap in beginsel tot niet meer verplicht is dan tot volstorting van haar aandelen. (...) Dit is niet anders wanneer de dochtervennootschap zich in moeilijkheden bevindt.*'¹⁷

Natuurlijk, verantwoordelijkheid is een ruim begrip. Het is daarom zeker niet ondenkbaar dat de Ondernemingskamer in een enquêteprocedure oordeelt dat het de moeder kan worden aangerekend dat zij voor onvoldoende financiële armslag van haar dochters heeft gezorgd. De al eerder

14. Code Tabaksblad, artt. II.1.2 en II.1.3, waar wordt gesproken van de '*operationele en financiële doelstellingen van de vennootschap.*'

15. Deze 'in control-verklaring' uit de Code gaat verder dan de certificeringsplicht van de CEO en de CFO op grond van de Amerikaanse Sarbanes-Oxley wet. Daar gaat het immers alleen om de betrouwbaarheid van de *financiële* informatie en de wijze waarop die binnen de vennootschap en haar geconsolideerde groepsmaatschappijen wordt verzameld. Vgl. Nico Molhoek en Cees Visser, Rapporteer alle risico's eenduidig, Het Financieele Dagblad, 24 februari 2004 en D.M. Swagerman, Op weg naar herstel van vertrouwen: wat kan de controller daaraan bijdragen?, rede uitgesproken bij de aanvaarding van het ambt van hoogleraar Controlling aan de Rijksuniversiteit Groningen op 9 december 2003, pag. 21. Zie over de Sarbanes-Oxley wet M.J. van Ginneken, De 'Sarbanes-Oxley Act of 2002': het Amerikaanse antwoord op Enron (I en II), *Ondernemingsrecht* 2003-3, pag. 63 en *Ondernemingsrecht* 2004-5, pag. 150 en I. Wagenaar, De gevolgen van de invoering van de Sarbanes-Oxley Act voor Nederlandse vennootschappen in het licht van de Tabaksblad Code, WPNR 04/6563, pag. 86.

16. De rechtbank Breda lijkt in haar vonnis van 10 juni 1997, JOR 1997/95, m.nt. Kortmann (Van Gils I) wel die kant op te gaan. Zie echter de kritische noot van Kortmann, die meent dat de rechtbank hier '*de rechtspersoonlijkheid en het eigen vennootschappelijk belang van de respectieve dochters*' negeert. Ook uit het arrest Rivier De Lek-Van de Wetering, HR 18 april 2003, JOR 2003/160, m.nt. Bartman, kan ik een dergelijke regel niet afleiden. Zie over dit arrest ook A.G. de Neve, O&F, 2003, nr. 59, pag. 29.

17. J.W. Winter, Concernfinanciering, Groningse serie, deel 15, Deventer 1992, pag. 123. Zie ook art. 2:81/192 BW.

genoemde Ogem-beschikking levert een voorbeeld waarin het de moeder wordt aangewreven dat zij heeft toegestaan dat een dochter onverantwoorde, operationele risico's in haar bedrijfsvoering heeft genomen.

Het is voorts niet ondenkbaar dat het onvoldoende beschikbaar stellen van risicodragend vermogen aan de dochter, in combinatie met andere factoren, tot een doorbraak van aansprakelijkheid naar de holding leidt.¹⁸ Zelfs het meewerken aan de totstandkoming van een besluit om dividend uit te keren binnen de grenzen van de kapitaalbescherming kan een onrechtmatige daad tegenover schuldeisers opleveren. Ik verwijs naar het bekende Nimox-arrest.¹⁹

Men dient echter goed te zien dat het hier steeds om uitzonderingsgevallen gaat. Wij kennen in Nederland niet een regeling, zoals in Duitsland, waarbij onder bepaalde, preciaire omstandigheden de door een aandeelhouder (of moedermaatschappij) verstrekte lening *van rechtswege* wordt omgezet in risicodragend kapitaal.²⁰ De achterliggende gedachte hierbij is dat op een aandeelhouder in Duitsland een algemene '*Financierungsverfolgungsverantwortung*' rust tegenover de vennootschap. Vrij vertaald, een financieringsverantwoordelijkheid voor slechte tijden. De overwegende opvatting in de literatuur is dat aan een dergelijke regeling in Nederland geen behoefte bestaat.²¹ Het beginsel van '*Financierungsverfolgungsverantwortung*' is bij ons onbekend.²²

18. Zie over onderkapitalisatie als doorbraakfactor F.J.P. van den Ingh, Men gaat deur hoerdy ver boven 't kappetael, in Drie Nijmeegse redes, Deventer 1989, pag. 26 en de door hem in voetnoot 109 genoemde andere schrijvers en jurisprudentie. Onlangs concludeerde het Gerechtshof te Arnhem zelfs tot een 'bijspringplicht' van de moedermaatschappij voor de loonverplichtingen van haar dochter tegenover een werknemer. Vgl. Hof Arnhem, 16 januari 2001, JOR 2004/8 (Bestoil-Van der Pol). Belangrijke factoren voor deze beslissing waren onder meer dat de werknemer tevoren jarenlang bij de moeder in dienst was geweest, dat zijn arbeidscontract nadien – door hem onopgemerkt – aan een nieuw opgerichte dochter was overgedragen, maar dat zijn arbeidsvoorwaarden en feitelijke werkzaamheden al die tijd dezelfde waren gebleven.

19. HR 8 november 1991, NJ 1992, 174 m.nt. Ma (Nimox)

20. Vgl. par. 32a en 32b GmbH Gesetz.

21. Zie hierover M.L. Lennarts, Concernaansprakelijkheid, Kluwer, Deventer 1999, pag. 225. Aarzelend op dit punt zijn L.G.H.J. Houwen, A.P. Schoonbrood-Wessels, J.A.W. Schreurs, Aansprakelijkheid in concernverhoudingen, Kluwer, Deventer 1993, pag. 1124. Een verplichte, wettelijke achterstelling van vorderingen uit intragroepstransacties bij faillissement is door mij wel eens bepleit, maar tot op heden heeft de wetgever geen aanstalten gemaakt hieraan gevolg te geven. Zie mijn bijdrage aan de Van Schilfgaarde-bundel, A-T-D, getiteld Doorbraak van het concern in het NV/BV-recht, Deventer, 20001, pag. 1 (13).

22. Lennarts, a.w. pag. 225.

Een additionele ‘*funding obligation*’ van de aandeelhouder kan in ons land, als een contract ontbreekt, uitsluitend worden gebaseerd op de onrechtmatige daad of de redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 BW.²³ Zo’n plicht bestaat dus slechts in zeer uitzonderlijke gevallen. Er is dan ook geen *a priori* bestaande financieringsplicht van de holding tegenover haar dochter die verder reikt dan de volstorting op de aandelen.

Ook hier geldt dat de *ad hoc* erkenning van een financiële verantwoordelijkheid op grond van de feitelijke omstandigheden, in het enquête-recht of een doorbraakprocedure, iets geheel anders is dan de erkenning van een *organieke* plicht – met daarbij passende bevoegdheid – in het vennootschapsrecht. Het behoort juist tot de kern van de bestuurstaak van elke *dochter* om voor de gezonde financiering van haar eigen onderneming te zorgen, om de risico’s verbonden aan haar activiteiten steeds goed in kaart te brengen en – als het even kan – te beheersen. Dringende wensen vanuit de top om zich te scharen in een financieringsarrangement met de bank, of om een belangrijk bedrijfsonderdeel af te stoten – denk aan de aluminiumdivisie van Corus²⁴ – zullen door het dochterbestuur steeds op hun eigen merites moeten worden beoordeeld.

De handelwijze van dat bestuur wordt ook uitsluitend getoetst aan het *eigen* belang van de dochter. Het concernbelang speelt daarbij wel een rol, maar, zoals de Hoge Raad het uitdrukte in het Juno-arrest, ‘*dit kan niet doorslaggevend zijn in die zin dat het prevaleert boven de andere bij de onderscheiden vennootschappen betrokken belangen.*’²⁵

Deze uitspraak bevestigt dat het concernbelang moet worden gezien als een voor de dochtervennootschap *extern*, dat wil zeggen buitenvennootschappelijk belang.²⁶ Zelf zie ik dat weliswaar anders, maar dat is (nog) geen geldend recht.²⁷

23. In Hof Amsterdam, 25 april 2002, JOR 2002, 128 (Gorillapark) werd geoordeeld dat een aandeelhouder zich in redelijkheid niet kon verzetten tegen de plannen van zijn medeaandeelhouders tot het verstrekken van aanvullende financiering, ook al betekende dat een verwatering van zijn belang. Zie hierover M. Brink, Voortgezette financiering bij Joint Venture, O&F 2002, Nr. 54.

24. OK 13 maart 2003, JOR 2003/85, m.nt. I. Hierover ook C. de Groot, De Corus-zaak, een atypisch intra-concerngeskil, O&F, afl. 60, pag. 33.

25. HR 26 oktober 2001, JOR 2002/2, m.nt. Bartman (Juno)

26. Vgl. Van Schilfgaarde/Winter, a.w. pag. 12.

27. Zie mijn bijdrage aan de Van Schilfgaarde-bundel, a.w. pag. 1 (2). Ook W.J. Slagter gaat uit van een prioriteit van het concernbelang, zie recent zijn boekbespreking in *Ondernemingsrecht* 2004-5, pag. 188 (189).

Ik concludeer dat de Code Tabaksblad, waar deze als principe II.1 bepaalt dat het bestuur van de holding verantwoordelijk is voor *'het beheersen van de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en de financiering van de vennootschap'*, niet goed aansluit bij het geldende vennootschapsrecht.

De raad van commissarissen in de Code Tabaksblat

Het zal u niet verbazen dat ik van mening ben dat het in de Code bepaalde over de raad van commissarissen evenmin goed aansluit bij het geldende vennootschapsrecht. Dat is begrijpelijk, omdat de toezichthoudende taak van de RvC nu eenmaal een afgeleide is van de leidinggevende taak van het bestuur.

Principe III.1 uit de Code bepaalt dat de RvC tot taak heeft *'toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming (...)*', dat wil zeggen, het gehele concern.

De Code volgt hier letterlijk de tekst van de wet.²⁸ Toch beschouwt Den Boogert de regels van de Code met betrekking tot het commissariaat als niet minder dan *'een begin van een revolutie.'*²⁹ En terecht, naar mijn idee. Als de taak van het bestuur zich immers verbreedt en verdiept tot risicomangement, operationele zaken en financiering van het gehele concern, betekent dit automatisch een navenante uitbreiding van de toezichthoudende taak van de RvC.³⁰

Maar het gaat nog verder. De RvC dient volgens de Code de plannen van het bestuur in dit opzicht ook nadrukkelijk *goed te keuren.*³¹ Van meerdere kanten is al geconstateerd dat de RvC hierdoor (nog) meer in de richting van medebestuur wordt getrokken.³² Het is de vraag of dit

28. Art. 2:140/250 lid 2 BW

29. Den Boogert, t.a.p. pag. 114

30. Zie in dit verband het bepaalde in de artt. III.1.6 en III.1.8 van de Code.

31. Art. II.1.2 Code Tabaksblat

32. Den Boogert, t.a.p. pag. 114/115, Van Ginneken, *Ondernemingsrecht 2004-5*, pag. 153, M.J.G.C. Raaijmakers, 'Zelfregulering' van corporate governance van beursondernemingen, WPNR 04/6563, pag. 67 (75).

wel zo verstandig is en vooral ook hoe dit zich verhoudt tot de in de Code zwaar aangezette, wenselijke onafhankelijkheid van de RvC, ook – en misschien wel *juist* – tegenover het bestuur.³³

De meest knellende vraag is echter; waar haalt de RvC de informatie vandaan om zijn uitgebreide taak te vervullen? Uiteraard kan hij daarbij niet alleen varen op de inlichtingen van het bestuur zelf. Enigszins beducht stelt Den Boogert in dit verband:

‘Tal van taken die de Code aan de Raad van commissarissen of aan sommige commissarissen opdraagt, zullen ertoe leiden dat commissarissen noodzakelijk en frequent in overleg treden met interne en externe functionarissen van de vennootschap die hen gegevens en inzichten zullen verschaffen, die zij vervolgens leggen en moeten leggen naast de informatie die zij ontvangen van het bestuur.’³⁴

Ja, stel je voor, commissarissen die binnen het concern *actief* op zoek gaan naar informatie aangaande de verschillende bedrijfsonderdelen. Zij vragen daartoe niet alleen zonnig het advies van een hoogleraar accountancy (of ondernemingsrecht), maar kloppen ook aan bij interne accountants, vragen documenten op bij de administratie van groepsmaatschappijen, roepen dochterbestuurders en –functionarissen op het matje, verzoeken de controller van een belangrijke divisie om gegevens die achter de cijfers schuilen nader toe te lichten en huren de diensten in van een bedrijfsrechercheur om de gangen van de boekhouder van een kleindochter na te gaan, van wie zij vermoeden dat hij er een schaduwboekhouding op na houdt! Is dat denkbaar? Dat is niet alleen denkbaar, maar lijkt mij ook de enige manier om daadwerkelijk inhoud te geven aan de Code Tabaksblad. Het commissariaat wordt een spannende bezigheid!

Er is echter één praktisch probleem: de commissarissen hebben geen enkele bevoegdheid om informatie te vergaren onder het niveau van de houdstermaatschappij. Evenals het bestuur vormt de RvC immers een orgaan van *die* vennootschap. Zijn bevoegdheden reiken dan ook niet *voorbij* die NV.³⁵ Van een instructiebevoegdheid van de RvC tegenover

33. Art. III.2 Code Tabaksblad

34. Den Boogert, t.a.p. pag. 114. Zie ook art. III.1.9 van de Code.

35. Ook Delfos-Roy constateerde in haar proefschrift uit 1997: *‘Er bestaat (...) geen plicht voor de groepsmaatschappijen om informatie aan de rvc van de topmaatschappij te verstrekken.’*, a.w. pag. 33.

bestuurders van de dochter, laat staan tegenover andere functionarissen, is al evenmin sprake.

Blanco Fernández merkt in zijn proefschrift op dat, indien een voorgenomen transactie op dochterniveau het concernbelang raakt, *'de rvc niet-temin gehouden (kan) zijn het bestuur van de moeder vennootschap te vragen de nodige instructies aan de dochter te geven.'*³⁶

Natuurlijk, vragen staat vrij, maar een echt sterke positie tegenover het bestuur geeft dit de RvC natuurlijk niet. Een probleem is ook dat de RvC niet op de hoogte hoeft te zijn van de (dreigende) gang van zaken bij de dochter, juist *omdat* hem daartoe de bevoegdheid tot informatievergaring ontbreekt! En ten slotte, ook het bestuur van de holding kan geen concrete, rechtens afdwingbare beleidsinstructies aan haar dochters geven. Het spijt me, economen, accountants, bankiers, controllers, bedrijfskundigen, journalisten, poortwachters, klokkenluiders en andere normale mensen, maar *zo* zien juristen dat nu eenmaal.³⁷

Ik concludeer op dit punt dat ons huidige vennootschapsrecht de Takabsblat-commissaris met betrekkelijk lege handen laat staan. Anders geformuleerd, de Code lijkt uit te gaan van een ander beeld van de vennootschap dan het geldende.

36. J.M. Blanco Fernández, De raad van commissarissen bij nv en bv, Groningse serie, deel 19, Deventer 1993, pag. 11.

37. Enigszins afwijkend; Bartman/Dorresteyn, Van het concern, 2003, pag. 76, alwaar ook enkele andere, afwijkende opvattingen worden vermeld. Zie echter supplement 178 (januari 2004) van de losbladige Rechtspersonen, aant. bij art. 2:129 lid 4 BW, waar overigens nog verwezen wordt naar de vorige druk van eerstgenoemd boek. Zie ook Asser-Maeijer 2-III, Nr. 618. Het Amstelland-vonnis, Rb. Arnhem 28 december 1987, KG 1988, 37, vormt nog steeds de enige uitzondering in de rechtspraak op de algemene opvatting dat een concreet instructierecht niet bestaanbaar is. Zie over dit vonnis H.L.J. Roelvink, Bestuurszelfstandigheid in concernverhoudingen, in Piercing Van Schilfgarde, Groningse serie, deel 9, pag. 51.

De algemene vergadering van aandeelhouders in de Code Tabaksblat en in ontwerp art. 2:107a BW

Dan nu de aandeelhouders, om wie het tenslotte voornamelijk draait bij *corporate governance*. Over de algemene vergadering stelt de Code onder meer dat deze een ‘*volwaardige rol*’ dient te spelen ‘*in het systeem van checks en balances in de vennootschap.*’³⁸ De Code maakt dit vervolgens concreet door te bepalen:

‘De besluiten van het bestuur omtrent een belangrijke verandering van de identiteit of het karakter van de vennootschap of de onderneming zijn aan de goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders onderworpen.’

De Code ligt hiermee op één lijn met het wetsvoorstel tot aanpassing van de structuurregeling, in het bijzonder ontw. art. 2:107a BW (‘de ontwerperegeling’).³⁹ Die ontwerperegeling is medio 2003 aangepast naar aanleiding van bovenstaande tekst uit de concept-Code.⁴⁰ Door deze aanpassing heeft de opsomming van drie transacties in de ontwerperegeling die *sowieso* de goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders vergen, een ‘*exemplatief*’ karakter gekregen.⁴¹ In gewoon Nederlands; de wetgever noemt maar wat voorbeelden. De rechter mag het rijtje verder aanvullen.⁴²

38. Art. IV.1 Code Tabaksblat

39. Kamerstukken II, 28 179.

40. Tweede Nota van Wijziging, Kamerstukken II, 28 179, Nr. 31. Zie over het ontw. art. 2:107a BW ook Ageeth Klaassen, De *Holz Müller*-uitspraak en het goedkeuringsrecht van de *ava*, in de Timmerman-bundel, pag. 163.

41. Verslag Vaste Commissie voor Justitie, 28 179, nr. 52, pag. 25.

42. Denk aan de aan- of verkoop van activa of het reserveringsbeleid. Zie hierover de vragen vanuit het CDA en het antwoord van de Minister, Verslag Vaste Commissie voor Justitie, Kamerstukken II, 28 179, nr. 52, pag. 13 en 25.

De ontwerpregelgeving noemt in elk geval:

- a. overdracht van (bijna) de gehele onderneming;
- b. het aangaan of verbreken van een duurzaam samenwerkingsverband, en
- c. het nemen of afstoten van een belangrijke deelneming in een andere vennootschap.

Wat allereerst opvalt, is dat aan de betekenis van het woord 'onderneming' in dit verband, noch in de Code Tabaksblat, noch in het wetsvoorstel of de parlementaire behandeling daarvan, bijzondere aandacht wordt of is besteed.⁴³ Om dezelfde redenen als hiervoor uiteengezet ga ik er weer vanuit dat hiermee het concern wordt aangeduid, waarvan de beursvennootschap de topholding vormt.

Transacties gericht op bedrijfsfusie, overname en het aangaan van een *joint venture* plegen in de praktijk echter veelal niet door de topholding, maar door een daaronder geschaarde groepsmaatschappij te worden gesloten. Dergelijke besluiten behoren dan *formeel* ook niet tot de bevoegdheid van het holdingbestuur, maar van een dochtermaatschappij, zoals een divisie-subholding of een grote werkmaatschappij.

De wetgever houdt hier op twee manieren rekening mee. Ten eerste door in de ontwerpregelgeving op twee punten (samenwerken en deelnemen) nadrukkelijk ook besluiten van dochtermaatschappijen te betrekken.⁴⁴

Voorts geeft de wetgever blijk van het besef dat operationele besluiten formeel dikwijls onder het niveau van de holding worden gerealiseerd door niet te spreken van goedkeuring van bestuursbesluiten *tot*, maar 'omtrent' een belangrijke karakter- of identiteitswijziging.

The devil is in the detail. Een besluit *tot* veronderstelt een eigen bevoegdheid, een besluit *omtrent* niet per se. Met het woordje 'omtrent' wordt

43. Slechts in de Nota n.a.v. het Verslag, Kamerstukken II, 2001/02, 28 179, Nr. 5, pag. 22, wordt, in verband met art. 2:107 lid 1 onder a ontw.-BW, verwezen naar het Handboek voor de Naamloze en de Besloten Vennootschap, Van der Heijden-Van der Grinten, Zwolle 1989, nr. 231, waar wordt gerept van 'de economische activiteiten van de vennootschap.' Asser-Maeijer 2-III, nr. 258 spreekt van 'de structuur van de vennootschap of de beschikking over (een zeer wezenlijk deel van) haar onderneming.' Dorresteyn herkent hier eens te meer het weinig doordachte gebruik van de begrippen vennootschap en onderneming door de wetgever, a.w. pag. 10/11.

44. Vreemd genoeg is dat niet zo bij het besluit genoemd onder a, terwijl toch ook een subholding dikwijls een wezenlijk deel van de concernonderneming kan overdragen.

bereikt dat de aandeelhouders van de holding ook een goedkeuringsrecht hebben als het holdingbestuur bijvoorbeeld het besluit neemt tot *instemming* met de verkoop van een belangrijke deelneming die op de balans van een dochter staat. In antwoord op de vraag van D'66 waarom niet voor het woordje 'tot' was gekozen, gaf de regering het volgende voorbeeld:

*'Men denke aan een tussenholding in een groep die het voornemen heeft om over te gaan tot de vervreemding van een deelneming die een kroonjuweel is voor de groep. Dat kan van zodanig belang zijn voor de aandeelhouders van de moedermaatschappij dat deze daaraan hun goedkeuring moeten kunnen hechten.'*⁴⁵

Zoals wij zagen heeft ook de Commissie Tabaksblat voor deze 'omtrent-oplossing' gekozen.⁴⁶ Een oplossing die zeker recht doet aan het feit dat een concernonderneming nu eenmaal is samengesteld uit een veelheid van vennootschappen met elk hun eigen organen en competenties. Maar de vraag is of zij ook recht doet aan de gedachte van *corporate governance* en de wens tot versterking van de positie van de aandeelhouders. Ik meen van niet.

Laten wij eens een voorbeeld uit de praktijk nemen.

Vanaf begin 2001 tot de eindbeschikking van de Hoge Raad op 21 februari 2003 woedde in Nederland de zogeheten 'baggeroorlog'.⁴⁷ Boskalis deed een bod op de baggeractiviteiten van de beursgenoteerde Hollandse Betongroep NV ('HBG'). Die activiteiten waren gebundeld in deelnemingen onder de subholding Hollandsche Aanneming Maatschappij BV ('HAM'). De grote meerderheid van de aandeelhouders van HBG was vóór de overname.

De avances van Boskalis waren echter tegen de zin van het HBG-bestuur. Dat wenste liever samen te gaan met een andere branchegenoot, Ballast Nedam. Door het opwerpen van allerlei barrières, ook juridische,

45. Kamerstukken II, 2001/02, 28 179, nr. 5, pag. 23

46. Net zoals eerder overigens de wetgever bij de formulering van de goedkeuringsbevoegdheid van de RvC van een structuurvennootschap in art. 2:164/274 lid 1 BW. Zie hierover aant. 2 bij art. 2:164 BW, losbl. Rechtspersonen, en de literatuur waarnaar aldaar wordt verwezen, waaruit blijkt dat het wetsvoorstel oorspronkelijk het woord 'tot' vermeldde, in plaats van 'omtrent'.

47. HR 21 februari 2003, JOR 2003/57, m.nt. Brink (HBG). Zie over de voorgeschiedenis ook mijn commentaarserie in *Ondernemingsrecht*, 2001, pag. 343 en 433, 2002, pag. 61 en 2003, pag. 229.

won de HBG-leiding uiteindelijk het pleit, voor zover men hier althans van een winnaar kan spreken.

Laten we de standpunten voor de aardigheid nu eens omdraaien. Stel het HBG-bestuur was vóór de overname, maar de aandeelhouders in meerderheid tegen. HBG had dan de transactie kunnen realiseren door het bestuur van HAM te vragen al haar baggerdeelnemingen te verkopen aan Boskalis, of door met dit plan van HAM in te stemmen.

Als wij ervan uitgaan dat het hier een karakter- of identiteitswijzigende transactie betreft in de zin van de ontwerpvergeling, zouden de aandeelhouders van HBG dan een goedkeuringsrecht hebben? Uit het citaat van zojuist blijkt dat dit wel de bedoeling van de wetgever is. Het bestuur van HBG laat zich immers nadrukkelijk uit over de verkoop. Dat is een besluit 'omtrent' in de zin van de ontwerpvergeling *et voilà*, de aandeelhouders moeten goedkeuren.

Maar stel dat het HBG-bestuur zich nu eens *niet* zo manifest over de aanstaande verkoop zou uitlaten. Het is daartoe immers niet verplicht. De verkoop van de baggerdeelnemingen is in beginsel een aangelegenheid van het HAM-bestuur. Zij staan immers bij haar op de balans.

Met andere woorden, HBG zou de verkoop door haar dochter stilzwijgend kunnen 'gedogen'. Het holdingbestuur neemt dan geen besluit 'omtrent' en de aandeelhouders hebben het nakijken.

Natuurlijk, ook HBG zou, met de ontwerpvergeling in de hand, *als algemene vergadering van aandeelhouders van HAM* een goedkeuringsrecht in haar dochter kunnen claimen. Het bestuur zou zich dan alsnog over de verkoop moeten uitlaten en de aandeelhouders van HBG kunnen alsnog goedkeuren. Maar het punt is dat HBG – algemeen gesteld, de holding – niet *verplicht* is om zich zo op te stellen. Zij zou bijvoorbeeld kunnen stellen dat het geen ingrijpend besluit betreft als bedoeld in de ontwerpvergeling.

Maar ook als dit evident *wel* het geval is, blijven de aandeelhouders van de holding afhankelijk van de opstelling van het bestuur. Dat is immers niet verplicht om het goedkeuringsrecht tegenover haar dochter op te eisen. Het gaat nog altijd om een *bevoegdheid* waarvan de uitoefening ter vrije discretie staat van het bestuur.

Mijn verhaal wordt misschien wat eentonig. Net als bij het bestuur en de RvC reiken de bevoegdheden van de algemene vergadering van aandeelhouders als orgaan van de holding niet *voorbij* de grenzen van die

NV. Er is geen sprake van een *direct* goedkeuringsrecht van de aandeelhouders van de holding bij wezenlijke transacties van de dochter.

Het ontw. art. 2:107a BW brengt hierin geen verandering. Ik ben het dan ook niet eens met Timmerman als hij stelt dat dit wetsartikel '*een nieuwe dimensie aan de beoefening van het concernrecht*' toevoegt.⁴⁸ Het tegendeel is juist het geval. Het wetsvoorstel bevestigt de traditionele, gebrekkige benadering van het concernvraagstuk in het Nederlandse vennootschapsrecht. Juist nu het gaat om het waarborgen van belangrijke eisen van *corporate governance* komt dat scherp aan het licht.

48. L. Timmerman, Hebben wij in Nederland nog behoefte aan concernrecht?, in *Concernverhoudingen*, Nijmeegse serie, deel 60, Deventer 2002, pag. 1 (5/6).

Samenvatting

Ik vat mijn analyse samen in vijf punten.

1. Zowel het bestuur als de RvC van de beursgenoteerde vennootschap worden in de Code Tabaksblad verantwoordelijkheden toebedeeld, zonder dat daarbij passende, extra bevoegdheden in het vennootschapsrecht tegenover staan.
2. De positie van het holdingbestuur gaat daarmee in de richting van een soort ministeriële verantwoordelijkheid. Het heeft immers geen bevoegdheid om zijn wensen binnen alle niveaus van het concern *rechtstreeks* af te dwingen.
3. De holding heeft naar vennootschapsrechtelijke maatstaven ook geen *verplichting* om steeds voor een voldoende financiering van haar dochters te zorgen.
4. De RvC heeft geen enkele bevoegdheid tot het *rechtstreeks* afdwingen van informatie onder het niveau van de holding.
5. Ook na invoering van het goedkeuringsrecht volgens het ontw. art. 2:107a BW kunnen voor het concern essentiële besluiten op dochterniveau genomen worden zonder instemming van de aandeelhouders.

Slotbeschouwing

Het voorgaande laat zien dat de wijze waarop de Code Tabaksblat en ontwerp-uitvoeringswetgeving vormgeven aan *corporate governance* niet goed aansluit bij het bestaande beeld van de vennootschap. Deze discrepantie zie ik niet als een hiaat in de Code, maar veeleer als een tekort van ons huidige vennootschapsrecht. Zij wordt veroorzaakt door het feit dat *corporate governance* de eenheid van de (concern)onderneming veronderstelt, terwijl het vennootschapsrecht juist de verscheidenheid van haar groepsmaatschappijen benadrukt. *Corporate governance* kijkt *top down* naar de onderneming, waar het vennootschapsrecht haar juist *bottom up* beziet. In het vennootschapsrecht gaat het om de vennootschap en de met haar verbonden onderneming, bij *corporate governance* om de onderneming en de met haar verbonden vennootschap.⁴⁹

Is het nu echt zó erg als ik het schets, hoor ik sommigen van u denken. Loopt het nu echt zo'n vaart met dat ontbreken van formele bevoegdheden in de groep? Dochterbestuurders laten het toch gewoonlijk wel uit hun hoofd om tegen de wens van de concernleiding in te gaan? De administrateur van een groepsmaatschappij zal toch doorgaans wel aan de RvC van de moeder de informatie verschaffen waar deze om vraagt? En welk concernbestuur zou het aandurven om stilzwijgend te 'gedogen' dat een dochter een essentieel bedrijfsonderdeel verkoopt zonder daarbij de aandeelhouders van de moeder te betrekken? Dat loopt in de praktijk toch allemaal wel los?

En gelijk hebt u. In bijna alle gevallen zal dat wel loslopen. Maar in een enkel geval niet. Als de spanningen binnen de onderneming oplopen en belangen diametraal tegenover elkaar komen te staan, plegen betrokke-

49. *Corporate governance* zet daarmee de altijd terugkerende vraag naar de verhouding tussen vennootschap en onderneming op scherp. Dorresteyn, a.w. pag. 10, spreekt in dit verband van 'een zoektocht naar de steen der wijzen.' Zie hierover ook mijn eerdere discussie met Huizink in TVVS 1985, pag. 185-187 en pag. 209.

nen (en hun advocaten) elk mogelijk argument aan te grijpen om hun positie te verdedigen. HBG en Corus zijn daar treffende voorbeelden van.

Daar is op zichzelf ook niets tegen. Het vennootschapsrecht is tenslotte niet veel meer – maar zeker ook niet minder – dan een intermediair om het permanente proces van belangencollisie en coalitievorming binnen de onderneming enigszins redelijk te sturen.⁵⁰ Zitten er gaten in het rechtssysteem dan mogen die ook ten volle worden benut. Het is dan aan de wetgever en de rechter, onder meer gevoed vanuit de rechtswetenschap, om die gaten zo goed mogelijk te dichten.

Ik meen dat wij de uitdaging van *corporate governance* overigens goed aankunnen met behulp van de huidige kapitaalvennootschap. Wel pleit ik ervoor, zoals ik al eerder heb gedaan⁵¹, dat wij ons beeld van de vennootschap modificeren en nader afstemmen op haar rol in het groepsverband. Het gaat dan om de erkenning in rechte van het onderscheid tussen afhankelijke maatschappijen en beursgenoteerde houdstermaatschappijen. Een onderscheid dat grofweg gelijk opgaat met dat tussen de NV en de groepsverbonden BV.

Slechts op het niveau van de beursgenoteerde NV spelen *externe* kapitaalverschaffers een rol in de vennootschappelijke organisatie, een enkel minderheidsbelang bij een beursgenoteerde dochter daargelaten. Alleen voor *die* NV heeft *corporate governance* daarom betekenis.⁵²

Het beleggersbelang wordt echter beïnvloed door besluitvorming op *alle* niveaus in het concern en niet alleen door de gang van zaken binnen de holding. Een adequate behartiging van dat belang vergt daarom dat niet alleen de organen, maar ook andere sleutelfunctionarissen van de

50. Vgl. Lynne L. Dallas, Working toward a new paradigm, in de bundel Progressive Corporate Law, Westview Press 1995, door mij besproken in *Ondernemingsrecht* 2003-5, pag. 146.

51. Zie mijn bijdrage aan de Van Schilfgaarde-bundel, t.a.p. pag. 1 (12) en mijn noot bij HR 26 oktober 2001, JOR 2002/2 (Juno).

52. Dat verklaart waarom het aanvankelijke voorstel om ook in de BV aan de algemene vergadering een goedkeuringsrecht te geven gaandeweg is ingetrokken. Zie Kamerstukken II, 2001/02, 28 179, nr. 5, pag. 18/19. Om dezelfde reden tellen commissariaten bij groepsmaatschappijen 'van de 'eigen' vennootschap' niet mee voor de berekening van het maximale aantal daarvan volgens de Code Tabaksblad. Zie Art. II.1.7 Code Tabaksblad. Het bestuurderschap of commissariaat bij een groepsmaatschappij kwalificeert de persoon in kwestie ook niet als 'afhankelijk' in verband met de samenstelling van de RvC van de holding. Zie in dit verband de formulering van de afhankelijkheidscriteria in art. III.2.2, onder f, Code Tabaksblad

beursvennootschap, zoals de accountant en de controller, *rechtstreeks* bevoegdheden kunnen uitoefenen binnen alle groepsmaatschappijen op welk niveau dan ook.⁵³

Corporate governance vergt een snelle en adequate informatiestroom doorheen de gehele organisatie, van onder naar boven, *direct* aangestuurd vanuit de holding. Commissarissen moeten elke functionaris in de groep direct en dwingend kunnen aanspreken ten behoeve van een optimaal toezicht. En ten slotte, aandeelhouders/beleggers moeten steeds een goedkeuringsrecht kunnen uitoefenen wanneer binnen de groep – op welk niveau dan ook – een voor de onderneming wezenlijk besluit wordt voorbereid.

Het beeld van de vennootschap waarin bevoegdheden van organen en functionarissen van de holding ten behoeve van *corporate governance*-doelstellingen *direct* doorgrijpen naar elk niveau van de groep, is ook het beeld dat de Code Tabaksblat bij mij oproept. Ik pleit er voor dit beeld nader uit te werken en vast te leggen in een afzonderlijk, wettelijk statuut voor de beursvennootschap.⁵⁴

Ook de ontwikkelingen in Europa pleiten hiervoor. In dit statuut kan dan immers tevens uitvoering worden gegeven aan de wens van de Europese Commissie om, naar aanleiding van de Parmalat-affaire, de op holdingniveau werkzame ‘*group auditor*’ volledig verantwoordelijk te maken voor de inhoud van de geconsolideerde jaarrekening.⁵⁵ Ook het nieuwe begrip ‘*public interest entity*’ uit bedoelde ontwerprichtlijn verdient nadere uitwerking in een dergelijk statuut.⁵⁶

Rechts*concept* en rechts*beleving* groeien op die manier weer wat tot elkaar. Ook dat heeft alles met (herstel van) vertrouwen te maken. Het ven-

53. Zie over de belangrijke rol van de controller als spilfunctionaris voor het risicomanagement, Swagerman, a.w. pag. 22.

54. Het ontwerp art. 2:118a BW dat houders van (bewilligde) certificaten van aandelen in beursvennootschappen in ‘vredestijd’ het recht geeft om van het administratiekantoor een stemvolmacht te verlangen, kan als een eerste aanzet voor zo’n afzonderlijk statuut worden beschouwd.

55. Zie art. 27 jo. art. 2 (4) Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on statutory audit of annual accounts and consolidated accounts and amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC, Brussels, 16 March 2004, COM(2004) 177 final, 2004/0065 (COM).

56. Zie Chapter XI, jo. art. 2 (11) uit de ontwerprichtlijn genoemd in de vorige noot.

nootschapsrecht kan er op die manier toe bijdragen om, met de woorden van Geert Mak uit zijn recente Raiffeisen-lezing, de ongewenste ontwikkeling van een *'high-trust society'* naar een *'low-trust society'* om te buigen, althans wat te temperen.⁵⁷ De door de regering onlangs aangekondigde nota 'Modernisering ondernemingsrecht' biedt een mooie gelegenheid om hiermee een aanvang te maken.⁵⁸

57. Geert Mak, De Mercator Sapiens anno 2004, Raiffeisen-lezing, NRC Handelsblad, 3 april 2004

58. Kamerstukken II, 2003/04, 29 449, nr. 1

Afronding en dankwoord

Ik kom aan de afronding van mijn oratie.

Transparantie is dezer dagen het toverwoord. Dat geldt ook voor het functioneren van een vers-benoemde hoogleraar. Wij worden aan alle kanten beschouwd, besnuffeld en beoordeeld. Ook de techniek werkt daar aan mee. Bij het uittypen van dit verhaal verscheen een groen golflijntje onder een bepaalde passage. Na een klik met de rechter muis-knop meldde een *pop up* op mijn scherm: *'clichétaalgebruik (geen suggesties).'*

Ook in mijn hoorcolleges probeer ik zo transparant mogelijk te zijn. Ik ben een groot voorstander van het gebruik van *power point* en *sheets*. Daags na het college worden deze door Marianne, de onvolprezen secretaresse van de Afdeling Ondernemingsrecht, op het facultaire intranet geplaatst, *'Teletop'* geheten. Een student vroeg mij laatst of de *sheets* niet de dag vóór het college op Teletop konden worden gezet. *'Nee'*, zei ik, *'want ik sleutel er tot het laatste moment aan.'* Toen ik hem er ook nog op wees dat er in mijn studietijd geen sprake was van *Teletop*, liep hij boos weg. Een – anoniem ingevuld – evaluatieformulier na afloop van de collegecyclus vermeldde bij mijn naam een krachtterm die ik hier niet zal herhalen.

Zo zie je maar weer; elk aanbod schept zijn eigen vraag. Toch kijk ik uit naar een vruchtbare en 'transparante' verstandhouding met de Leidse studenten. Ten teken hiervan kunt u de tekst van deze oratie *downloaden* van *Teletop*. Dat wil zeggen, vanaf morgen!

Ik dank het College van Bestuur en het bestuur van de faculteit voor mijn benoeming als hoogleraar. Ik dank ook de leden van de Afdeling Ondernemingsrecht voor het feit dat zij mij zo hartelijk in hun midden hebben opgenomen.

Mijn voormalige kantoorgenoten bij Nauta Dutilh en Kennedy Van der Laan ben ik erkentelijk voor het feit dat zij mij de gelegenheid gaven kennis te maken met de fascinerende praktijk van de advocatuur.

Ik dank ook mijn promotor, Peter van Schilfgaarde, voor de bron van inspiratie die jij voor mij altijd bent geweest, ook al besef je dat zelf misschien niet zo.

Groot genoeg beleef ik elke keer weer aan de goede samenwerking met mijn vriend Adriaan Dorresteyn, bij het bewerken van ons boek Van het concern. Adriaan, waarschijnlijk net als jouw studenten bewonder ik mateloos het schijnbare gemak waarmee jij een complexe vraag tot de juiste proporties kunt terugbrengen. Ik hoop nog vele nieuwe drukken van ons mooie boek met jou te mogen schrijven.

Peter Dortmund! Het is denk ik niet overdreven te stellen dat vooral *jij* verantwoordelijk bent voor mijn komst naar Leiden. Ik doe mijn uiterste best er voor te zorgen dat je nooit op die verantwoordelijkheid zult worden aangesproken.

Ja, en dan mijn nieuwe collega Vino Timmerman. Beste Vino, het spijt me, het ging toch weer over concernrecht. Je moet maar geloven dat ik moeite heb gedaan het een andere kant op te sturen, maar tevergeefs. Daar ben je echter zelf ook een beetje schuldig aan. Je moet ook niet steeds van die prikkelende stellingen betrekken, die mij dan weer verleiden tot tegenspraak! Hoe dan ook, ik ben blij met je komst en hoop je nog lange tijd te mogen tegenspreken.

Mijn gedachten en dank gaan ten slotte uit naar mijn ouders, die hier helaas niet meer bij kunnen zijn.

En natuurlijk, als laatste bedank ik mijn allerminst eindeloos geduldige, maar wel altijd zeer liefdevolle echtgenote Esther, voor het feit dat je het al zo lang uithoudt met een man die zo dikwijls 'incommunicado' is, als er weer zonedig een artikel of boek moet worden geschreven. Die dank geldt ook mijn drie kinderen, Rosa, Karel en Oscar, op wie ik alledrie enorm trots ben.

Ik heb gezegd.

