



Universiteit  
Leiden  
The Netherlands

## Regres bij concernfinanciering

Oostrum, C.H.A. van

### Citation

Oostrum, C. H. A. van. (2019, February 20). *Regres bij concernfinanciering. Serie vanwege het Van der Heijden Instituut*. Wolters Kluwer, Deventer. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/69314>

Version: Not Applicable (or Unknown)

License: [Licence agreement concerning inclusion of doctoral thesis in the Institutional Repository of the University of Leiden](#)

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/69314>

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

Cover Page



Universiteit Leiden



The handle <http://hdl.handle.net/1887/69314> holds various files of this Leiden University dissertation.

**Author:** Oostrum, C.H.A. van

**Title:** Regres bij concernfinanciering

**Issue Date:** 2019-02-20

## SAMENVATTING

### **Hoofdstuk 1: Inleiding**

Het onderzoeksobject van dit proefschrift is het regresrecht dat voortvloeit uit de contractuele hoofdelijkheid die is verleend als zekerheid voor het concernkrediet door de vennootschappen van het concern. In dit onderzoek is een analyse gemaakt van de aard en werking van dit regresrecht in het licht van de onzekerheid die er ter zake bestaat in de literatuur en de praktijk. In **hoofdstuk 1** wordt hiertoe de onderzoeksopzet uiteengezet. Onderstaand volgt een korte beschrijving van de problematiek en de wijze waarop in dit onderzoek deze problematiek is onderzocht.

In de Nederlandse financieringspraktijk is het een gebruikelijke handelswijze dat concernvennootschappen zich hoofdelijk aansprakelijk verklaren als zekerheid voor het concernkrediet. Als gevolg van door de concernvennootschappen verleende hoofdelijkheid, kan de schuldeiser ieder van deze hoofdelijke schuldenaren aanspreken tot nakoming van de gehele schuld. Als de schuldeiser één van de hoofdelijke concernvennootschappen aanspreekt en deze schuldenaar komt meer na dan hem in zijn verhouding tot zijn medeschuldenaren aangaat, dan kan hij voor dit meerdere regres nemen op zijn medeschuldenaren.

Onzekerheid over de aard en werking van dit regresrecht leidt tot problematiek die in de literatuur bekendstaat als: 'regresproblematiek bij concernfinanciering'. Deze regresproblematiek bestaat uit twee thema's, namelijk: (I) draagplichtproblematiek en (II) onzekerheid over de effectiviteit van regresrecht-beïnvloedende partijafspraken. Bij het eerste thema is er debat over de wijze waarop de interne draagplicht van de hoofdelijke schuldenaren moet worden bepaald. Deze problematiek speelt met name wanneer partijen ter zake niets zijn overeengekomen of wanneer bestaande draagplichtafspraken niet meer van toepassing zijn. Het tweede thema moet worden gezien tegen de achtergrond van door partijen gemaakte afspraken die beogen om rechten uit regres en subrogatie te beperken of uit te sluiten. In de literatuur bestaat er debat over de mate waarin deze partijafspraken effectief zijn.

Wat aan het regresdebat opvalt, is de afwezigheid van een extern-rechtsvergelijkend onderzoek. Studies naar regresproblematiek in het buitenlandse recht zijn slechts in zeer beperkte mate verricht en bestaan uit losse opmerkingen en niet uit een coherent en gestructureerd opgezet onderzoek. Dit mag opvallend heten omdat onze naburige rechtstelsels evenzeer bekend zijn met rechtsfiguren als de hoofdelijkheid en het regresrecht. Ook hebben deze rechtsorden gelijksoortige wijze van zekerheidsverlening, concernfinanciering en herstructurering. Dit gegeven heeft ertoe geleid dat in het vooronderzoek gekeken is in welke mate regresproblematiek speelt

in de ons omringende landen. Uit dit vooronderzoek is gebleken dat de betreffende problematiek geen rol van betekenis heeft of zelfs maar bekend is in deze rechtstelsels. De vraag die dit oproept is waarom regresproblematiek afwezig is in het vreemde recht, maar juist wel voorkomt in het Nederlandse recht.

Het voorgaande leidt tot de volgende twee hoofdvragen:

- I. Op welke wijze kan meer rechtszekerheid worden geboden bij regresvraagstukken die voortvloeien uit door concernvennootschappen verleende hoofdelijke zekerheid ten behoeve van het concernkrediet?
- II. Waarom speelt regresproblematiek bij concernfinanciering niet in het Duitse en in het Belgische recht, maar wel in de Nederlandse rechtsorde?

De hoofdvragen zijn uitgesplitst in vijf deelvragen:

1. Wat is de aard en werking van het algemene regresrecht in de zin van art. 6:10-6:14 BW?
2. Wat is naar Nederlands recht de aard en werking van het concern als economisch, maatschappelijk en juridisch verschijnsel?
3. Welke rol speelt de visie op het concern in het wetenschappelijk debat over draagplicht bij concernfinanciering en bij de verschillende posities die in dit debat worden ingenomen?
4. Wat is naar Nederlands recht de effectiviteit van partijafspraken en maatregelen die als doel hebben tussen concernvennootschappen bestaande rechten uit regres en subrogatie te beïnvloeden?
5. Wat is de functie en de werking van het Duitse regresrecht (§ 426 BGB) en het Belgische regresrecht (art. 1214 B.W.) in concernfinancieringsverband?

De keuzen die zijn gemaakt inzake het extern rechtsvergelijkend onderzoek, worden navolgend kort verantwoord. Naast overeenkomsten in het economisch leven, zijn de drie landen in zekere mate overeenkomstig betreffende de vennootschaps- en concern(financierings)structuren alsmede de in dit onderzoek aan bod komende vermogensrechtelijke leerstukken. Verschillen zijn er inzake de wettelijke erkenning van het concern. In Duitsland is het concern wettelijk erkend, Nederland hanteert een groepsbegrip dat deels overeenkomt met het concernbegrip en in België is het concern wettelijk niet erkend. Daarnaast is het Duitse concernrecht gecodificeerd, in Nederland is dat deels het geval en in België nagenoeg niet. Ook is er een verschil inzake het wettelijk regresrecht dat voortkomt uit de hoofdelijke aansprakelijkheid tussen Nederland en België enerzijds en Duitsland anderzijds. In Nederland en België hanteert de wet een open norm bij het vaststellen van de bijdrageplicht. In Duitsland stelt de *Ausgleichungspflicht* dat hoofdelijke schuldenaren krachtens, § 426 BGB, *zu gleichen Anteilen*, moeten bijdragen in de schuld. Uit de Duitse wet vloeit reeds een concrete maatstaf voort.

Deze overeenkomsten en verschillen maken een vergelijking zinvol. Ook zorgt de verwantschap van de rechtssystemen voor inzichten die mogelijk inpasbaar zijn in het Nederlandse recht. Verder is een vergelijking met Duitsland interessant omdat het Duitse recht rijkelijk is voorzien van commentaar. Het aantal mogelijk te raadplegen bronnen is daarom uitgebreid en biedt kansen tot nieuwe inzichten. Het Belgische privaatrecht is ook interessant vergelijkingsmateriaal met het oog op de historische verwantschap met het Nederlandse privaatrecht.

## **Hoofdstuk 2: Zicht op het regresrecht**

In **hoofdstuk 2** is onderzoek gedaan naar de aard en werking van het algemene regresrecht in de zin van art. 6:10-6:14 BW. Hierbij is de ontwikkeling van het regresrecht van uit een rechtshistorisch en rechtsvergelijkend perspectief beschreven. Binnen dit kader zijn verschillende aspecten van het regresrecht uiteengezet. Onderstaand komen achtereenvolgens aan bod: het regresrecht in historisch perspectief, het hoofdregelstelsel en het restregelstelsel, maatstaven en de rangorde bij draagplicht, en drempel(loos)regres, relatieve en absolute draagplicht en cascaderesgres.

### *Het regresrecht in historisch perspectief*

Uit het rechtshistorisch onderzoek blijkt dat de oudste vorm van het regresrecht de regresvordering van de borg op de hoofdschuldenaar is. Deze regresmogelijkheid stamt reeds uit de voorklassieke periode (250 v. Chr.-0). Het regresrecht ontwikkelt zich veelal in relatie tot de borgtocht, omdat dit in het Romeinse recht een geliefd instrument is om zekerheid mee te verlenen.

Uit het onderzoek volgt dat het regresrecht bij hoofdelijkheid zich pas in een later stadium ontwikkelt. Hierbij is de kanttekening gemaakt dat de hoofdelijke aansprakelijkheid geen eigen aanduiding heeft in het Romeinse recht. De rechtsfiguur is bekend onder verschillende omschrijvingen zoals *teneri in solidum*, *obligari in solidum of duo rei stipulandi*. De ontwikkeling van het regresrecht bij hoofdelijkheid bestaat uit drie fasen die zijn gesitueerd in de klassieke (0-250) en na-klassieke periodes (250-565).

In de eerste fase vormt de interne verhouding tussen de medeschuldenaren de enige bron waaruit rechten van regres kunnen voortvloeien. Een zelfstandig regresrecht is in het Romeinse recht dan nog niet bekend. In deze periode wordt van de interne verhoudingen *societas* (maatschap), *communio* (gemeenschap), mede-erfgenamen, lastgeving en zaakwaarneming geaccepteerd dat zij als grondslag voor regres kunnen dienen.

In de tweede fase wordt het cessieregres (*beneficium cedendarum actionum*) ontwikkeld als regresinstrument. Bij gebruik van dit instrument wordt de vordering van de schuldeiser bij betaling van de schuld overgedragen aan de betalende schuldenaar. De aangesproken schuldenaar kan vervolgens verhaal halen op zijn medeschuldenaren met behulp van deze vordering. In eerste instantie dienen partijen deze

‘voorzader’ van de subrogatie overeen te komen. In later tijden kan de tot prestatie aangesproken schuldenaar van de schuldeiser eisen dat de hoofdvordering aan hem wordt gecedeerd.

In de derde fase lijkt er sprake te zijn van een ontwikkeling naar een zelfstandig regresrecht. Zeker is dit niet, de bronnen zijn dienaangaande niet eenduidig te interpreteren. Wel is het helder dat in deze fase het aantal regresmogelijkheden verder wordt uitgebreid. Hoe het aandeel van iedere schuldenaar in de schuld berekend moet worden, blijkt niet uit de Romeinse bronnen. Het is met name helder dat de grondslag voor regres, wat de Romeinen betreft, gezocht moet worden in de onderlinge rechtsverhouding tussen de schuldenaren.

Het onderzoek laat zien dat de ontwikkelingen uit het Romeinse recht de latere vorming van het regresrecht hebben beïnvloed. Dergelijke reflecties van de klassieke oudheid zijn bijvoorbeeld te zien in het Franse recht. In de Code Civil (1804) is indachtig het na-klassieke Romeinse recht, gekozen voor een dubbele grondslag waarmee de schuldenaar die meer nakomt in de schuld dan hem aangaat, verhaal kan halen op zijn medeschuldenaren. Hierbij is art. 1214 CC een zelfstandig regresrecht en is art. 1251 lid 3 CC een subrogatierecht. De ontwikkeling van het regresrecht in de Code Civil is belangrijk voor het Nederlandse regresrecht uit het OBW dat op de Franse wetgeving is gebaseerd. Zo is de dubbele grondslag ook opgenomen in het OBW (1838) bij monde van art. 1329 OBW en art. 1436-1439 OBW.

Verder blijkt uit het onderzoek dat pas in het midden van de achttiende eeuw en in de loop van de negentiende eeuw met zekerheid kan worden gezegd dat er sprake is van een zelfstandig regresrecht in de Europese rechtstelsels. De Codex Maximilianus Bavaricus Civilis van 1756 geeft een dergelijk recht. Ook is er in deze tijd meer aandacht voor het codificeren van maatstaven om de omvang van de interne draagplicht van ieder van de schuldenaren mee vast te stellen. Eén van de eerste voorbeelden hiervan is te vinden in het achttiende eeuwse Allgemeine Landrecht für die Preußischen Staaten.

#### *Het hoofdregelstelsel en het restregelstelsel*

In hoofdstuk 2 is een analyse gemaakt van het hedendaagse regresrecht in extern rechtsvergelijkend perspectief. Uit dit onderzoek is gebleken dat op basis van de maatstaf draagplicht voor gelijke delen een typologie kan worden gemaakt voor de wettelijke regresbepalingen van Europese codificaties. Deze typologie is verdeeld in twee categorieën, het hoofdregelstelsel en het restregelstelsel.

In beide stelsels fungeert de maatstaf draagplicht voor gelijke delen als ankerpunt. In het hoofdregelstelsel is draagplicht voor gelijke delen het uitgangspunt, behalve wanneer een alternatieve maatstaf blijkt uit overeenkomst of anderszins. In het restregelstelsel geldt de maatstaf draagplicht voor gelijke delen pas wanneer alle andere mogelijke bronnen voor een maatstaf geen soelaas bieden. De twee stelsels zijn beide onder te verdelen in een expliciete vorm en een impliciete vorm. Bij de

eerste vorm volgt de maatstaf draagplicht voor gelijke delen expliciet uit de betreffende regresbepaling, zoals in het Duitse § 426 (1) BGB. Bij de impliciete vorm blijkt de maatstaf niet uit de wettekst, maar uit de uitleg van de wet, de jurisprudentie of de rechtsgeschiedenis. Het Nederlandse art. 6:10 BW kan worden gekwalificeerd als een (impliciet) restregelstelsel.

Het hanteren van het hoofdregelstelsel of het restregelstelsel heeft een procesueel verschil. In het eerste geval dient de regresgerechtigde alleen draagplicht aan te tonen en niet de omvang van de draagplicht voor zover een verdeling voor gelijke delen volstaat. In geval van het restregelstelsel moet de regresgerechtigde zowel de draagplicht als de omvang van de draagplicht van de aangesproken partij stellen en adstrueren. In het Nederlandse rechtstelsel is er de voorkeur aan gegeven om de draagplicht voor gelijke delen niet als hoofdregel te gebruiken. Bij situaties waarbij de omvang van de draagplicht van de regresplichtige schuldenaar gemakkelijk aan te tonen is, lijkt mij dit ook geen probleem. Bij situaties waarbij dit minder gemakkelijk is aan te tonen, zoals mogelijk in concernverband, is deze structuur minder gelukkig, zeker wanneer er tussen partijen een onredelijke mate van informatie asymmetrie is. De mogelijkheid van rechtelijke bewijslastomkeer is hierbij mogelijk een behulpzaam instrument.

#### *Maatstaven en de rangorde bij draagplicht*

In hoofdstuk 2 is de werking van de regres- en subrogatiebepalingen, art. 6:10-14 BW, kort beschreven. Daarna is een aantal aspecten uitgelicht die relevant zijn voor de wijze waarop deze bepalingen zijn vormgegeven en functioneren. Bijzondere aandacht is gegeven aan de manier waarop de omvang van de interne draagplicht kan worden bepaald. Maatstaven ter vaststelling van de draagplicht kunnen voortvloeien uit verschillende bronnen, zoals de wet, een overeenkomst, een rechtsverhouding of rechtsbeginselen. In een specifieke situatie waarin interne draagplicht moet worden vastgesteld, zijn mogelijk meerdere maatstaven van toepassing. In voorkomend geval is er sprake van elkaar beconcurrerende maatstaven. Deze maatstaven kunnen in een rangorde worden gezet, in dit onderzoek wordt dit de rangorde bij draagplicht genoemd. Uit de Toelichting Meijers bij art. 6.1.2.4 volgt een dergelijke rangorde. Als eerste wordt gezien of er een maatstaf gevonden wordt in de partijafspraken. Is dit niet het geval dan moet de onderlinge rechtsverhouding van de hoofdelijke schuldenaren geïdentificeerd worden met behulp van andere rechtsfiguren, jurisprudentiële normen en rechtsbeginselen teneinde tot een maatstaf te komen. Wanneer er tussen de schuldenaren geen andere band bestaat, dan het feit dat zij hoofdelijk medeschuldenaren zijn en de schuld is om baat aangegaan, dan is van belang in hoeverre de tegenwaarde van hun schuld ieder van hen ten goede is gekomen. Biedt dit profijtbeginsel ook geen redelijke uitkomst dan geldt de draagplicht voor gelijke delen.

*Drempel(loos)regres, relatieve en absolute draagplicht en cascaderegres*

In het huidige Nederlandse recht is er sprake van een regresdrempel. Hiermee wordt bedoeld dat de presterende schuldenaar pas verhaal kan halen op zijn medeschuldenaren, wanneer de schuld boven de 'drempel' van zijn aandeel in de schuld wordt gedelgd. Dit kan tot een onredelijke situatie leiden. Bijvoorbeeld wanneer er meerdere draagplichtige schuldenaren zijn, maar de schuldeiser één van hen aanspreekt voor minder dan zijn aandeel in de schuld en de resterende schuld verder niet verhaald. De aangesproken schuldenaar kan zijn bijdrage niet verhalen op zijn medeschuldenaren en de externe schuldeiser kan zo de interne verhouding tussen de schuldenaren beïnvloeden. Wanneer het de presterende schuldenaar echter is toegestaan om drempelloos regres te nemen, kan de boven beschreven situatie zich niet voordoen. Immers dan vindt er na iedere betaling aan de schuldeiser verrekening plaats tussen de medeschuldenaren. Om het risico op een verhaalscirkel te vermijden zou iedere medeschuldenaar intern moeten bijdragen tot zijn aandeel in de schuld. Onder omstandigheden kan het voor partijen raadzaam zijn om in partijafspraken de mogelijkheid van een drempelloos regres overeen te komen.

Bij twee hoofdelijke schuldenaren kan de draagplicht relatief van elkaar worden vastgesteld. Bij meer dan twee hoofdelijke schuldenaren levert een relatieve draagplicht bepaling soms scheve bijdrageplichten op. In dit geval kan alleen door gebruik te maken van een absolute draagplichtbepaling een ten opzichte van de schuld evenwichtig aandeel in de schuld van de schuldenaren worden vastgesteld. Zie in dit verband ook de Duitse rechtstheorie over de: *Einzelabwägung*, *Gesamtschau* en de *Kombinationstheorie*. In de Nederlandse literatuur bestaat er twijfel over welk systeem van toepassing is, dat wil zeggen of de draagplicht op relatieve of absolute wijze moet worden bepaald. Brunner meent dat het systeem van relatieve draagplicht toepasselijk is. Van Boom concludeert onder andere op grond van de Toelichting Meijers dat het systeem van absolute draagplicht vigerend recht is. Mijns inziens heeft Van Boom hierin gelijk, hoewel het gebruik van de relatieve draagplicht niet lijkt te zijn uitgesloten. Dientengevolge kan de absolute draagplicht worden gezien als het uitgangspunt en de relatieve draagplicht als de uitzondering. Dit schept de mogelijkheid om de relatieve draagplicht te gebruiken om tot een redelijke uitkomst te komen wanneer toepassing van de absolute draagplicht niet volstaat.

De aangesproken hoofdelijk schuldenaar kan in geval van meerdere medeschuldenaren net zoveel verhaalsacties moeten instellen als er medeschuldenaren zijn. Dit kan zeer belastend zijn. Gezien het feit dat de presterende schuldenaar kennelijk willekeurig is aangesproken door de schuldeiser lijkt hij onredelijk benadeeld. In de Duitse literatuur is als oplossing voorgesteld om cascaderegres toe te passen. Dit houdt in dat de aangesproken schuldenaar het totale bedrag vordert dat ten koste van zijn vermogen is gedelgd met aftrek van zijn aandeel in de schuld. Ogenscheinlijk lijkt deze vorm van regres sympathiek, maar het geeft geen gelijke verdeling van het risico. De intern laatst aangesproken medeschuldenaar loopt namelijk het minste



risico, hij betaalt alleen zijn eigen aandeel. Ook betalingsonmacht van één van de medeschuldenaren kan leiden tot stel- en bewijsproblematiek. De intern aangesproken medeschuldenaar zou in een dergelijk geval moeten stellen en bewijzen dat er sprake is van een failliet van één van de medeschuldenaren om tot een alternatieve verdeling van de draagplicht te komen. Volledige 'gelijkheid' tussen de hoofdelijke schuldenaren lijkt niet mogelijk. Het systeem van cascaderegres is naar mijn opinie te complex en het probleemoplossend vermogen van het systeem te gering om deze complexiteit te rechtvaardigen.

*Hoofdstuk 3: Zicht op het concern, de concernfinanciering en het stellen van zekerheid*

In **hoofdstuk 3** is het concern, de concernfinanciering en het stellen van zekerheid besproken voor zover van belang voor dit onderzoek. In het onderzoek is in het bijzonder een analyse gemaakt van het concern(recht), de verhouding tussen centrale leiding en bestuursautonomie, de concernfinanciering en de zekerheidsverlening in concern(financierings)verband.

*Het concern: definitie en benadering*

In hoofdstuk 3 wordt eerst aandacht besteed aan een juridische beschrijving van het concern. Deze beschrijving vindt plaats in de wetenschap van de vele gedaantes die een concern kan aannemen en de dominante ondernemingsvorm die het is in praktisch alle sectoren van de economie. Het concern wordt in dit onderzoek gedefinieerd als: een eenheid die is gericht op duurzame deelneming aan het economisch verkeer en bestaat uit juridisch zelfstandige ondernemingen die zijn onderworpen aan centrale leiding. Deze definitie sluit aan bij de literatuur, maar komt niet overeen met het wettelijk groepsbegrip, art. 2:24b BW. Dit artikel is gericht op de economische eenheid en ontbeert de voor het concern wezenlijke bouwstenen zeggenschap en bevoegdheid. Deze bouwstenen komen wel terug in art. 2:24a BW en dit artikel wordt in de literatuur aangeduid als een impliciet juridisch groepsbegrip. Overigens is in de literatuur gesteld dat het art. 2:24a BW weer ontbreekt aan het element van beleidscoördinatie. Beide artikelen sluiten niet aan bij de noties over het concern uit de rechtsleer en de rechtspraktijk.

In de rechtsorden van Frankrijk, België en Duitsland is het concern, als vanzelfsprekend, ook een belangrijke economische realiteit. De Franse en Belgische wetgever voorzien niet in een concernbegrip. In Frankrijk is het begrip ingevuld door de rechtspraak: er moet sprake zijn van financiële afhankelijkheid tussen de moeder-vennootschap en de dochtervennootschappen en er moet een concernstrategie zijn. In België heeft de rechtspraak geen duiding gegeven aan het concernbegrip. Het Belgische rechtssysteem gebruikt ook het begrip centrale leiding niet. Het Belgische recht richt zich daarom niet op het concern *an sich*, maar op de onderlinge relaties

tussen vennootschappen waarbij de zelfstandigheid van de respectieve concernvennootschappen centraal staat. In de Duitse rechtsorde wordt het concern gedefinieerd in § 18 AktG. Centraal in deze Duitse concerndefinitie staat het element centrale leiding. In verhouding tot het gebruikte begrippenkader in Frankrijk, België en Nederland, komt het Duitse concernbegrip het meest overeen bij de in de rechtsleer en de rechtspraktijk levende opvatting over het concern.

*Over centrale leiding en bestuursautonomie*

De verhouding tussen centrale leiding en bestuursautonomie is een thema dat op verschillende plekken terugkomt in dit onderzoek. De tegenstelling van het concern als economische eenheid en tegelijkertijd als juridische veelheid, is een bron van menig concernrechtelijk geschil. Het concernbelang kan kort gezegd botsen met de deelbelangen. De kwalificatie van dergelijke collisies en het redresseren ervan, hangt af van de zienswijze op het concern. Twee zienswijzen zijn hiertoe te onderscheiden: het conflictmodel en het harmoniemodel.

In het Nederlandse rechtstelsel heeft het concernbelang een zeker gewicht bij de belangenafweging door het bestuur van een dochtervennootschap. Het concernbelang wordt in de Nederlandse rechtsorde niet eenduidig erkend. Het lijkt alsof bij typisch ondernemingsrechtelijke onderwerpen het concernbelang een belangrijke rol krijgt aangemeten. Bij van huis uit vermogensrechtelijke vraagstukken die op het pad van een concern komen, is het concernbelang verhoudingsgewijs minder doorslaggevend.

De concernleiding kan doorgaans haar beleid aan haar dochtervennootschappen opleggen. Dit gebeurt op formele wijze en informele wijze. Als aandeelhouder in haar dochtervennootschap heeft de moedervennootschap de mogelijkheid om onwillig bestuur te ontslaan en meer plooibaar bestuur te benoemen. Ook kunnen er bestuurdersovereenkomsten of beheersovereenkomsten worden gesloten met het bestuur van de dochtervennootschap. Dikwijls zal uitoefening van centrale leiding op informele wijze plaatsvinden. De feitelijke macht van de moedervennootschap gecombineerd met de mogelijkheid om het bestuur van de dochter te vervangen, is gewoonlijk voldoende om het concernbeleid af te dwingen.

In het Franse en Belgische recht wordt de toegestane invloed van de moedervennootschap op het beleid van haar dochters begrensd met behulp van de Rozenblum-doctrine. Deze doctrine beoogt (I) een proportionele verhouding van geleverde prestaties tussen de concernvennootschap en het concern en (II) een verzekerde continuïteit van de concernvennootschap in relatie tot het concernbelang.

Het kan voor bestuurders van zowel moeder- als dochtervennootschappen onduidelijk zijn waar de grenzen van het toelaatbare liggen en wanneer zij als bestuurder aansprakelijk worden. In dit licht is de positie van de bestuurder van de

dochtervennootschap niet te benijden. Gevangen als hij kan zijn tussen ontslagbedreiging en het opvolgen van, voor de door hem vertegenwoordigde dochtervennootschap, mogelijk nadelige instructies van de moeder. Daarom is meer duidelijkheid gewenst inzake de reikwijdte van de (feitelijke) bestuursautonomie van het bestuur van een (100%) dochtervennootschap die wordt aangestuurd als zijnde een divisie.

Het Forum Europaeum heeft in dit kader gepleit om onderscheid te maken tussen concernvennootschappen. Enerzijds zijn er *Service companies* en anderzijds *Ordinary companies*. Van de eerste wordt geacht dat zij het concernbelang zwaar laten wegen, eventuele aansprakelijkheid zijn weg vindt naar de moedervennootschap en de bestuursautonomie van de dochter gerelativeerd wordt. Een soortgelijke optie vinden we ook terug in het Duitse recht met de mogelijkheid van *Eingliederung*. *Ordinary companies* daarentegen vallen niet onder dit regime en het bestuur van deze vennootschappen heeft een 'normale' mate van bestuursautonomie.

Ook in de Nederlandse literatuur zijn voorstellen gedaan voor een op autonomie gebaseerd onderscheid tussen concernvennootschappen. Ter zake is de instrumentele vennootschap te onderscheiden van de autonome vennootschap. De instrumentele vennootschap wordt ingezet ten behoeve van het concern en dient in de eerste plaats het concernbelang. Uiteraard gaat dit gepaard met verruiming van de aansprakelijkheid van de moedervennootschap voor de verbintenissen van haar instrumentele dochter. Bij de autonome concernvennootschap staat het eigen ondernemingsbelang centraal. Het concernbelang is minder doorslaggevend in verhouding tot het concernbelang voor een instrumentele concernvennootschap. De moedervennootschap kan de autonome concernvennootschap ook niet behandelen als een divisie. Tegelijkertijd zal de moedervennootschap ook niet snel zijn aan te spreken voor de verbintenissen van haar autonome dochtervennootschap.

#### *Concernfinanciering*

Concernfinanciering bestaat uit (I) geconsolideerde kredietverlening en (II) cashmanagement. Geconsolideerde kredietverlening wordt gewoonlijk verdeeld in: (I) het paraplu-krediet en (II) het navelstrengkrediet. Cashmanagement is verdeeld in netting en cash pooling. Cash pooling heeft twee hoofdvormen: (I) een notional (virtuele) cash pool en (II) een fysieke cash pool doorgaans aangeduid met de term *balance concentration*.

Het op concernniveau financieren levert het concern verschillende voordelen op. Ten eerste schaalvergroting, waardoor het concern een betere onderhandelingspositie verkrijgt ten opzichte van de bank. Deze betere onderhandelingspositie leidt doorgaans tot betere voorwaarden in vergelijking tot de situatie waarbij vennootschappen afzonderlijk onderhandelen met de bank. Ook kan het concern alle beschikbare financiële middelen maximaal benutten. De risico's verbonden aan concernfinanciering zijn het ontstaan van financiële kruisverbanden. Deze financiële kruisverbanden kunnen ertoe leiden dat een insolvente concernvennootschap andere concernvennootschappen meeneemt in zijn faillissement.

Regelgeving voor cash pooling wordt ontleend aan het civiel recht-, het vennootschaps- en het concernrecht, het bank- en het financieel recht, het insolventierecht en het fiscaalrecht. Uit het onderzoek is gebleken dat de juridische implicaties van deze potpourri van regelgeving niet altijd duidelijk is. Met name ter zake van grensoverschrijdende cashpoolsystemen waarbij verschillende rechtstelsels invloed hebben op dezelfde cash pool, kan rechtsonzekerheid voorkomen. Deze onzekerheid kan intragroepstransacties bemoeilijken. Daarom is het mijns inziens zaak om op EU-niveau grensoverschrijdend cash poolen te faciliteren met regelgeving.

#### *Zekerheidsverlening*

Zekerheidsverlening in concern(financierings)verband is aan bod gekomen in dit onderzoek vanwege de implicaties die dit kan hebben voor het ontstaan van regres-aanspraken. Banken eisen gewoonlijk zekerheden van de concernvennootschappen als zekerheid voor het concernkrediet. Zekerheden zijn op twee manieren belangrijk voor een bank. Enerzijds als middel voor de bank om haar geld terug te halen na opzeggingen van de kredietovereenkomst. Anderzijds om te zorgen dat de bank zo min mogelijk kapitaal moet aanhouden in verhouding tot het verstrekte krediet. De te betalen rente over het concernkrediet staat in relatie tot deze twee aspecten. Dientengevolge is het voor een concern zaak om de zekerhedenstructuur hierop aan te passen. Dit leidt per slot van rekening tot lagere rentekosten.

Eén van de met regelmaat verstrekte zekerheden is de borgtocht. Verschillende auteurs menen dat de verhaalsrechten van de borg in het licht van het Van Aart en ASR/Achmea-arrest niet sterk genoeg zijn. Deze auteurs rechtvaardigen hun stelling door te wijzen op de ‘altruïstische borg’. Deze borg verleent zekerheid zonder eigenbelang en soms ook zonder tegenprestatie. Deze borg zou een betere bescherming verdienen. In mijn opinie kan deze stelling niet overeind blijven in concernverband. Immers, voor het concernkrediet borg stellende concernvennootschappen, hebben doorgaans een belang bij het verkrijgen van het krediet door het concern.

Ook wordt binnen concernfinanciering vaak gebruikgemaakt van de hoofdelijke aansprakelijkheid. Voor een bank is concernbreed gegeven hoofdelijkheid een handig middel om een mate van controle te houden op de activa van de concernvennootschappen. Op deze wijze kan de bank zich beter wapenen tegen praktijken waarbij activa worden weggesluisd naar niet-aansprakelijke concernvennootschappen. Daarbij kan het concern door het gebruik van concernbreed verleende hoofdelijke aansprakelijkheid al het kredietpotentieel benutten uit het concern. Hierbij zullen als gevolg van het op deze wijze benutten van de hoofdelijkheid ook de kosten voor het aantrekken van vreemd vermogen lager zijn in vergelijking met de situatie waarbij geen hoofdelijkheid is verleend.

Het upstream verlenen van hoofdelijke aansprakelijk door een concernvennootschap ten behoeve van het concernkrediet, is mogelijk niet onbegrensd. In de literatuur is betoogd dat hoofdelijke zekerheidstelling als onredelijk kan worden aangemerkt, wanneer de concernvennootschap geen profijt heeft van het concernkrediet op een wijze die hieraan proportioneel is. Ook wanneer er een wanverhouding bestaat tussen het eigen vermogen van de concernvennootschap en de door haar gestelde hoofdelijke aansprakelijkheid, waarbij deze laatste de eerste ruim overstijgt, is de verleende hoofdelijkheid mogelijk onredelijk. Verder kan, wanneer de continuïteit van een concernvennootschap wordt bedreigd door hoofdelijkheidstelling, de zekerheidsverlening als onredelijk worden gezien. In dit licht is ook te wijzen op de Rozenblum-criteria zoals bekend in het Franse en Belgische rechtstelsel. Wel moet worden opgemerkt dat discussie over de toelaatbaarheid van de hoofdelijkheid een grotere rol lijkt te spelen in voornoemde rechtstelsels dan in het Nederlandse rechtstelsel.

#### **Hoofdstuk 4: Draagplichtproblematiek bij concernfinanciering**

In **hoofdstuk 4** komt één van de centrale thema's van dit onderzoek aan bod: de draagplichtproblematiek. Deze problematiek gaat over de vraag welk deel van de schuld een schuldenaar aangaat in verhouding tot zijn medeschuldenaren. In dit hoofdstuk is ingegaan op de ontwikkeling van het debat ter zake. Ook is in dit hoofdstuk een voorstel gedaan voor een methode om de draagplicht in concernverband vast te stellen.

##### *Het draagplichtdebat en aspecten van draagplicht*

Het draagplichtdebat ontspint zich in de jaren tachtig van de vorige eeuw naar aanleiding van de deconfiture van het Ogem-concern. Aanvankelijk richt het debat zich op de omslag bij regres in relatie tot het systeem van gescheiden circuits. Vanaf de jaren negentig van de vorige eeuw staat in het debat de bijdrageplicht centraal en de wijze waarop de draagplicht van ieder van de hoofdelijke schuldenaren moet worden bepaald. Het debat ter zake bestaat uit een significant aantal voorstellen voor het gebruik van de ene of de andere maatstaf om te komen tot een redelijke en in de praktijk toepasbare draagplichtberekening. Twee maatstaven worden in het bijzonder genoemd in het debat: het profijtbeginsel en het solidariteitsbeginsel. Beide beginselen concurreren om toepassing. Hierbij kan geen van de maatstaven op goedkeuring van het overgrote deel van de auteurs rekenen.

Een reden hiervoor is dat beide maatstaven een andere juridische benadering van het concern voorstaan. In dit onderzoek zijn hiertoe twee benaderingswijzen te onderscheiden: (I) de enkelvoudige benadering en (II) de geconsolideerde benadering. De eerste benadering beschouwt de draagplichtproblematiek vanuit het perspectief van de enkelvoudige vennootschap. Dikwijls staat in deze benadering het profijtbeginsel centraal. Veelal wordt alleen een directe relatie tussen het concernkrediet en het genomen profijt als voldoende nauw gezien om draagplicht op te baseren. Concreet

betekent dit dat een concernvennootschap behoort tot de kring van draagplichtigen wanneer zij direct en aantoonbaar voordeel heeft van het concernkrediet. De omvang van de draagplicht wordt in deze benadering bepaald door de tegenwaarde van de schuld.

De geconsolideerde benadering hanteert het concernperspectief om de interne draagplicht vast te stellen. Centraal staat de gedachte dat de concernverbanden op enigerlei wijze moeten worden verdisconteerd bij het verdelen van de draagplicht. Dit uitgangspunt wordt op verschillende manieren gerechtvaardigd. In de jaren tachtig en negentig is met name gewezen op de lotsverbondenheid tussen de concernvennootschappen. Na het wijzen van het Rivier de Lek/Van de Wetering-arrest is rechtvaardiging vaak gezocht in het direct of indirect beschikbaar staan van het concernkrediet aan de concernvennootschappen. Met een beroep op de solidariteit of de lotsverbondenheid die er zou bestaan tussen de concernvennootschappen, wordt vaak een verdeling van de draagplicht voor gelijke delen bepleit.

In het Janssen q.q./JVS-arrest heeft de Hoge Raad in r.o. 6.2 naar voren gebracht dat bij gebrek aan draagplichtafspraken eerst gekeken moet worden naar wie de lening of het krediet heeft gebruikt of te wier beschikking de lening of het krediet is gekomen. Pas wanneer dit profijtbeginsel niet leidt tot een aanvaardbare verdeling van de draagplicht mag worden teruggevallen op de draagplicht voor gelijke delen. De draagplicht voor gelijke delen heeft de functie van een restregel. Dit in overeenstemming met het in Nederland geldende impliciete restregelstelsel.

Sommige auteurs hebben r.o. 6.2 geprezen om de schijnbare duidelijkheid. Mijns inziens is dit ongerechtvaardigd. In de eerste plaats verschaft de Hoge Raad geen duidelijkheid over de definitie die hij hanteert bij het begrip profijtbeginsel. Dit is nodig omdat in de literatuur onduidelijkheid bestaat over de aard en strekking van het begrip. Zo kan direct profijt worden onderscheiden van concreet indirect profijt en abstract indirect profijt. Over met welk type profijt de draagplicht in concernverband moet worden vastgesteld is, bij gebrek aan jurisprudentiële duidelijkheid, debat ontstaan in de literatuur. Ten tweede is het in de praktijk niet duidelijk op welke manier profijt moet worden gemeten. Het is immers niet altijd doenlijk om de kluwen aan geldstromen in een concern te ontwarren. Ten derde is de overweging onduidelijk omdat de Hoge Raad niet helder is over het perspectief op het concern van waaruit de overweging moet worden gelezen. Benadert hij de draagplichtproblematiek enkelvoudig of geconsolideerd? Ten vierde is de overweging maar in beperkte mate richtinggevend omdat de Hoge Raad aan de overweging toevoegt dat bij draagplichtbepaling ook alle overige relevante omstandigheden van het geval van belang zijn. Tot slot is het opvallend dat de Hoge Raad afwijkt van de rangorde bij draagplicht zoals die blijkt uit de parlementaire geschiedenis, de oudere jurisprudentie en de literatuur.

De Hoge Raad verwijst in zijn r.o. 6.2 naar de parlementaire geschiedenis. Echter, deze verwijzing verduidelijkt de overweging niet. Zo wordt de ter zake relevante parlementaire geschiedenis door de literatuur niet eenduidig geïnterpreteerd. Ook is het belangrijk om te realiseren dat de betreffende passages niet zijn geschreven indachtig de kenmerken en relevantie van het hedendaagse concern. Zo wordt inzake het profijtbeginsel in de parlementaire geschiedenis verwezen naar het arrest Verduin/Beck. Dit arrest is geweest in 1946 en is gericht op de huwelijkse gemeenschap. Of in dit arrest gebezigde uitgangspunten recht doen aan het moderne concern en de economische werkelijkheid, is betwistbaar.

#### *Wie bepaalt, betaalt*

In hoofdstuk 4 is een voorstel gedaan voor een methode om de draagplicht in concernverband te bepalen. Deze draagplichtformule beantwoordt aan een aantal ontwerpregels. De draagplichtformule is flexibel, veralgemeniseerbaar, accuraat, hanteerbaar en sluit aan bij de praktijk. Deze methode biedt oplossingen bij het verdelen van de bijdrageplicht en de omslag. Bij de bijdrageplicht moet een scherp onderscheid worden gemaakt tussen het bepalen van de draagplicht en de omvang van de draagplicht. Dit onderscheid wordt niet altijd even helder gemaakt in de literatuur. Om de draagplichtformule flexibiliteit te geven, wordt voor het bepalen van de draagplicht een andere maatstaf gebruikt dan voor het bepalen van de omvang van de draagplicht. Wettelijk of jurisprudentieel zijn er geen bezwaren om op deze wijze onderscheiden maatstaven te gebruiken.

Naar mijn mening dienen maatstaven bij gebrek aan draagplichtafspraken voort te komen uit de onderlinge rechtsverhouding van de hoofdelijke schuldenaren, op grond waarvan zij zich gezamenlijk hebben verbonden. De Hoge Raad lijkt in zijn Janssen q.q./JVS-draagplichtformule (r.o. 6.2) geen nadruk te leggen op de onderlinge rechtsverhouding tussen schuldenaren en eventueel daaruit voortvloeiende regres-sleutels. Dit terwijl de Hoge Raad daar in r.o. 5.2 wel naar verwijst als bron voor een alternatieve draagplichtverdeling. De Hoge Raad expliciteert de onderhavige rechtsverhouding in ieder geval niet. Het is onduidelijk of en hoe de Hoge Raad deze rechtsverhouding heeft gebruikt in relatie tot zijn draagplichtformule. Dit is toch opmerkelijk. In het bijzonder omdat reeds in het Romeinse recht deze onderlinge rechtsverhouding is gebruikt voor het ontwikkelen van het regresrecht. Ook in de latere rechts- en wetsgeschiedenis, de rechtspraak en de literatuur wordt vaak naar deze onderlinge rechtsverhouding verwezen. Zo ook door de Toelichting Meijers die de onderlinge rechtsverhouding expliciet noemt als bron om maatstaven uit te ontleen voor het bepalen van de draagplicht.

De onderlinge rechtsverhouding tussen hoofdelijk aansprakelijke concernvennootschappen, op grond waarvan zij zich gezamenlijk hebben verbonden, is de concernverhouding. Deze verhouding wordt in grote mate vormgegeven door de relatie die de moedervenootschap met haar dochters onderhoudt. Op het niveau van de moeder

wordt de concern(financierings)structuur bepaald. Doorgaans op zo'n wijze dat diezelfde moeder als aandeelhouder maximaal kan renderen van haar dochters. Zeker in een hecht concern komt het meer dan eens voor dat de bestuurders van de moeder ook in het bestuur zitten bij één of meer dochters. Het is duidelijk dat de centrale leiding die een moedervennootschap formeel en informeel uitoefent, kan doorsijpelen tot in de haarvaten van het concern.

Dikwijls zijn dochtervennootschappen instrumentele vennootschappen met een feitelijk beperkte mate van autonomie. Daarom is het voor de hand liggend om de machtsconcentratie van de moeder een rol toe te bedelen bij het vaststellen van de interne draagplicht. Wanneer de moeder meer op afstand staat van haar dochters en deze dochters autonoom zijn, moet dit ook gevolgen hebben voor het vaststellen van de interne draagplicht. De mate waarin een vennootschap (werkelijk) zelfstandig zijn beleid kan formuleren is hierbij een criterium, dit wordt het machts criterium genoemd. Het uitgangspunt van het machts criterium is: wie bepaalt, betaalt.

Het toepassen van het machts criterium werkt als volgt. Wanneer de concernleiding de dochters aanstuurt als zijnde divisies, kan dit een grond vormen voor het toepassen van centrale draagplicht. De hoofdelijk aansprakelijke moeder is in dit geval als enige draagplichtig. Echter, dit argument kan ook omgekeerd worden. Naarmate de moeder en dochtervennootschappen verder van elkaar afstaan en de dochters ook feitelijk autonoom (financiële) besluiten nemen, is het redelijker te betogen dat ook de dochters tot de kring van draagplichtigen behoren. Kort gezegd, hoofdelijk aansprakelijke instrumentele vennootschappen zouden gerekend moeten worden tot de kring van niet-draagplichtigen en hoofdelijk aansprakelijke autonome vennootschappen tot de kring van draagplichtigen.

De verdeling van de omvang van de draagplicht dient tussen tot de kring van draagplichtigen behorende concernvennootschappen in beginsel voor gelijke delen te geschieden. Deze maatstaf is gebaseerd op duiding van de onderlinge rechtsverhouding tussen hoofdelijke schuldenaren en is niet tot stand gekomen door van de restregel de hoofdregel te maken. Het in Nederland geldende impliciete restregelsysteem blijft gehandhaafd. Benadrukt wordt dat in het Nederlandse recht er geen wetssystematische bezwaren zijn tegen deze verdeling van de draagplicht. Op meerdere plaatsen in de wet wordt van deze verdeling gebruikgemaakt. Ook in het Duitse en Belgische rechtstelsel is een verdeling voor gelijke delen bij hoofdelijk aansprakelijke schuldenaren geaccepteerd als vertrekpunt bij het verdelen van de draagplicht.

Het hanteren van de draagplicht voor gelijke delen als hoofdregel versterkt de verhaalspositie van de regreszoekende partij. Zijn stelplicht en bewijslast is als gevolg van deze hoofdregel beperkt, de omvang van de draagplicht hoeft niet te worden aangetoond, voor zover het te vorderen bedrag minder of gelijk is aan het gelijke deel. Zeker wanneer de regresgerechtigde schuldenaar in een nadelige informatiepositie zit, kan dit een groot voordeel zijn. Dit zal meer dan eens het geval zijn in de situatie



waarbij een concerndochter regres zoekt bij de concernmoeder. Immers, de concerndochter heeft vaak weinig tot geen inzicht in de financiering van het concern en de afzonderlijke concernleden.

De maatstaf draagplicht voor gelijke delen biedt veel rechtszekerheid. De verdeling is duidelijk en zonder complexe berekeningen en biedt bij ingewikkelde concernverhoudingen duidelijkheid boven het profijtbeginsel. Van deze laatste maatstaf is de precieze reikwijdte en toepassing niet duidelijk. Deze onduidelijkheid geeft intern aangesproken medeschuldenaren de ruimte om met diverse feitelijke verweren hun profijt van de concernschuld te beperken. Dergelijke begripsvaagheid kan potentieel leiden tot een lange en slepende rechtsstrijd. Dit punt is als zodanig ook onderkend door de Franse en Belgische rechtspraak die op basis hiervan het begrip onderscheiden belang hebben verworpen als maatgevend begrip bij het bepalen van de interne draagplicht.

Mochten partijen niet kunnen voldoen aan hun bijdrageplicht dan vindt er omslag plaats. De regels ter zake ex art. 6:13 BW dienen onverkort te worden toegepast. Situaties in de omslag, of bij de bijdrageplicht, waarbij partijen onredelijk worden geraakt door het regresverhaal, moeten door billijkheidscorrecties worden geadresseerd.

#### *Hoofdstuk 5: Regresrecht-beïnvloedende maatregelen*

Aanspraken uit hoofde van regres en subrogatie kunnen het uitwinningbeleid van de bank doorkruisen. Ook kunnen de uit regres en subrogatie ontstane kruisverbanden het herstructureren van een concern bemoeilijken. Partijen kunnen proberen om deze problematiek te voorkomen of te beperken door afspraken te maken. Derden, zoals de curator of een minderheidsaandeelhouder, hebben soms een belang om rechten uit regres en subrogatie aan te tasten. In **hoofdstuk 5** zijn partijafspraken en maatregelen aan bod gekomen die mogelijk op het voorgaande toezien. Gekeken is naar de effectiviteit van deze maatregelen. Ook is gekeken naar de wenselijkheid van het creëren van een contractuele verhaalsmogelijkheid die het wettelijke regresrecht schaduwet met als doel het wettelijke regresrecht te veranderen.

#### *Methoden om regres- of subrogatievorderingen te beïnvloeden*

Partijen die beogen om regres- of subrogatievorderingen te beïnvloeden maken gebruik van verschillende methoden. Deze methoden zijn te verdelen in methoden die enerzijds indirect en anderzijds direct rechten uit regres en subrogatie beïnvloeden. De eerste groep heeft tot doel om de krediet-/zekerheidsvereenkomst aan te tasten, in het bijzonder de hoofdelijkheidsverklaring. Wanneer de hoofdelijkheid wordt aangetast heeft dit gevolgen voor de daaruit voortkomende regres- en subrogatievorderingen. Directe methoden richten zich daarentegen op de rechten voortkomend uit regres en subrogatie.

De mate waarin dit soort partijafspraken het beoogde effect sorteren, is mede afhankelijk van het moment van overeenkomen. Afspraken gemaakt op de drempel van faillissement zijn mogelijk aan te tasten door een actio Pauliana. Het risico van aantasting door een dergelijk actie is te verkleinen wanneer gebruik wordt gemaakt van een positive pledge clause tussen schuldenaar en schuldeiser. Om meer zekerheid te hebben op de bestendigheid van dergelijke afspraken zullen de meeste regres- en subrogatie beïnvloedende bepalingen bij het aangaan van het krediet worden overeengekomen tussen de bank en de bij de kredietovereenkomst betrokken concernvennootschappen. De concernvennootschappen hebben op dit moment van overeenkomen gewoonlijk nog goede vooruitzichten. De bank zal immers niet snel krediet verlenen aan een concern met grote financiële problemen. Daarom zal in dit geval niet snel sprake zijn van schuldeisersbenadeling.

Voor het bestuur dat de verhaalsmogelijkheden van de door haar vertegenwoordigde vennootschap beperkt, speelt bestuurdersaansprakelijkheid mogelijk ook een rol. Het bestuur kan overgaan tot het ter zake beperken van de verhaalsmogelijkheden om een herstructurering te vergemakkelijken. Of dit resulteert in bestuurdersaansprakelijkheid moet beoordeeld worden aan de hand van de omstandigheden van het geval. Bijvoorbeeld in het licht van de slagingskansen van een herstructurering waaraan de betreffende vennootschap zich committeert.

#### *Het ontstaansmoment van de regresvordering en partijafspraken*

Het kwalificeren van de regresvordering als toekomstig recht of als bestaand recht onder opschortende voorwaarden kan verstrekkende gevolgen hebben. Als gevolg van het *nemo-plus*beginsel staat bij toekomstige (regres)vorderingen de beschikkingsonbevoegdheid in de weg van goederenrechtelijke handelingen. Goederenrechtelijke handelingen kunnen ten aanzien van toekomstige (regres)vorderingen alleen bij voorbaat worden verricht. Dit kan problemen veroorzaken wanneer de toekomstige regresvordering ontstaat na het faillissement van degene die over de vordering beschikte. De gefailleerde verliest de beschikking over zijn vermogen aan de curator. Het is aan deze laatste om te bepalen of de beoogde goederenrechtelijke handelingen worden doorgezet. Logischerwijs zal de curator er niet veel voor voelen om over te gaan tot handelingen die de verhaalsmogelijkheden van de boedel beperken.

Na het ASR/Achmea-arrest, waarin de Hoge Raad de wettelijke regresvordering aanmerkt als een toekomstige vordering, zijn in de literatuur zorgen ontstaan over de invloed van het ontstaansmoment van de regresvordering op verschillende juridische constructies. Met name over de invloed van deze uitspraak op het overwaarde arrangement, zijn in de (financierings)praktijk de nodige vraagtekens gerezen. Na

het oordeel van de Hoge Raad in het De Lage Landen c.s./L.B.A. van Logtestijn-arrest is de nervositeit in de literatuur en de (financierings)praktijk afgenomen. In dit arrest bepaalt de Hoge Raad de faillissementsbestendigheid van het overwaardearrangement. De Hoge Raad overweegt dat het niet *contra legem* is als partijen een contractuele regresvordering onder opschortende voorwaarden doen ontstaan. Om dit resultaat te bereiken moet op het moment van failliet verklaren de toekomstige regresvordering voortkomen uit een reeds bestaande rechtsverhouding met de gefailleerde schuldenaar. Ter zake van het overwaardearrangement is het noodzakelijk dat de schuldenaar partij is bij het arrangement. Op deze wijze wordt het regres voorzien van een contractuele basis.

Uit het voorgaande blijkt dat partijen zich niet kunnen uitspreken over het ontstaansmoment van de wettelijk regresvordering, maar dat zij op grond van de contractsvrijheid en de partijautonomie het ontstaansmoment van de contractuele regresvordering kunnen bepalen. De contractuele regresvordering heeft in beginsel primaat boven de wettelijke regresvordering. De uitspraak van de Hoge Raad in het De Lage Landen c.s./L.B.A. van Logtestijn-arrest richt zich op het regresrecht bij borgtocht binnen het kader van het overwaardearrangement. Dit is mijns inziens geen belemmering voor toepassing van de handreikingen van de Hoge Raad bij regres buiten deze context, zoals bij het regresrecht dat voortvloeit uit verleende hoofdelijke zekerheid voor het concernkrediet.

Omdat het door partijen veranderen van het ontstaansmoment van een regresvordering de rechtspositie van derden raakt, kan mijns inziens een regresvordering niet grenzeloos worden veranderd. De goederenrechtelijke consequenties van een ander ontstaansmoment laten zich bijvoorbeeld goed voelen bij de boedelcrediteuren in faillissement. Het lijkt mij daarom wenselijk om dergelijke partijafspraken toe te staan tot de grens waarbij derden in een onredelijke mate nadeel ondervinden in hun rechten. Deze grens kan bereikt zijn wanneer in het zicht van faillissement partijen afspraken maken over de aard en werking van de tussen hen geldende toekomstige regresrechten. Dat gezegd hebbende en met de ondergrens van de redelijkheid en billijkheid in gedachte, zijn (verregaande) contractuele regresconstructies naar mijn mening toelaatbaar.

Het ontstaansmoment van de regresvordering is eveneens van invloed op methoden die tot doel hebben om rechten uit het wettelijk regres- of subrogatierecht te beïnvloeden. Zo ook bij het achterstellen, het doen van afstand en het verpanden van een regresvordering. Deze methoden worden veel gebruikt in de kredietvoorwaarden van de Nederlandse grootbanken. In de literatuur is door sommige auteurs met zorg gekeken naar de houdbaarheid van deze partijafspraken bij de wettelijke regresvordering. Mijns inziens is alleen het verpanden van een toekomstige regresvordering niet mogelijk.

Het achterstellen van een regresvordering is in mijn opinie een verbintenisrechtelijke aangelegenheid tussen partijen. Het faillissement van één van deze partijen zal aan deze afspraak niets veranderen. De curator heeft de achterstelling daarom te respecteren. De regresvordering die is achtergesteld zal daarom niet dezelfde rang in verhaal krijgen als een concurrente vordering.

Bij het doen van afstand van een regresvordering beogen partijen niet om de vordering over te dragen. Daarom zijn voor het doen van afstand geen beschikkingshandelingen nodig in de zin van art. 3:84 BW. Ook hier gaat het naar mijn mening om een verbintenisrechtelijke figuur. Als gevolg van de partijafpraak om afstand te doen, zal de regresvordering nooit ontstaan. De regresvordering komt daarom niet in het vermogen van één van de partijen. Ook niet voor een juridische seconde.

Het vestigen van een pandrecht *voor* een toekomstige regresvordering is probleemloos. Ook wanneer de regresvordering ontstaat na datum faillissement zou de pandhouder zich moeten kunnen verhalen op de boedel. In mijn opinie moet het fixatiebeginsel niet dermate stringent worden toegepast dat een pandrecht ter securing van een toekomstige vordering, die voortvloeit uit een op het moment van faillietverklaring bestaande rechtsverhouding, niet kan worden uitgewonnen.

Dit is anders bij het vestigen van een pandrecht *op* een toekomstige regresvordering. In dit geval zal bij het ontstaan van de vordering na failleren, de beschikkingsonbevoegdheid van de schuldenaar in de weg staan aan het vestigen van het pandrecht. Deze handeling is als gevolg van het fixatiebeginsel voorbehouden aan de curator. Daarom is gezien vanuit het perspectief van de bank het achterstellen van een dergelijke vordering gewenst.

Inzake het verpanden van toekomstige vorderingen uit subrogatie zouden partijen hun toevlucht kunnen zoeken tot partijafspraken om de gewenste werking van de verpanding veilig te stellen. In de literatuur is voorgesteld dat partijen in voorkomend geval gebruikmaken van een voorbehouden pandrecht. De constructie houdt in dat een vordering voortkomend uit subrogatie alleen wordt verkregen onder voorbehoud van verpanding van die vordering ten behoeve van de oorspronkelijke schuldeiser. Aangezien de vervreemding van de vordering uit subrogatie een overgang van een recht is stuit het niet op bezwaren van beschikkingsonbevoegdheid. De gesubrogeerde derde verkrijgt een vordering bezwaard met een beperkt recht ten behoeve van de bank.

### **Hoofdstuk 6: Regres en concern in het Duitse recht**

**Hoofdstuk 6** is geschreven indachtig de vraag waarom regresproblematiek bij concernfinanciering niet speelt in de Duitse rechtsorde. Om antwoord te geven op deze vraag is de historische ontwikkeling uiteengezet inzake het Duitse juridische perspectief op het concern. Ook zijn in dit hoofdstuk delen van het vigerende Duitse concern- en vennootschapsrecht besproken. Verder is het verlenen van zekerheden in de Duitse financieringspraktijk aan bod gekomen.

In de Duitse gebieden neemt de concentratie van ondernemingen toe vanaf de tweede helft van de negentiende eeuw. Deze ondernemingsconcentratie wordt in het Duitse recht op een zodanige wijze ingekaderd dat dit moet leiden tot een redelijk evenwicht tussen het bedrijfseconomische en organisatorisch belang en de belangenbescherming van betrokken partijen zoals minderheidsaandeelhouders en crediteuren. Om het concernbelang en de deelbelangen in een redelijke balans ten opzichte van elkaar te laten bestaan, probeert de Duitse wetgever en rechtspraak *Überschuldung* van vennootschappen te voorkomen. Zoals onderstaand zal blijken is de inzet om *Überschuldung* te voorkomen één van de verklaringen waarom regresproblematiek bij concernfinanciering niet voorkomt in het Duitse rechtstelsel.

De ontwikkeling van het Duitse concernrecht is in hoofdstuk 6 beschreven over het verloop van vijf tijdvakken: de voorfase, de *Belle Époque*, de *Goldene Zwanziger Jahre*, de jaren dertig en de naoorlogse periode. Deze indeling is gebaseerd op economische concentratiebewegingen. Aanvankelijk is het concernrecht vooral een aangelegenheid van de AG en van het AG-concern. In de loop van de tijd neemt de GmbH, die flexibeler en goedkoper is dan de AG, een steeds prominenter positie in bij het concern. De GmbH is thans de meest voorkomende rechtsvorm in concernverband.

Het Duitse concernrecht is onderdeel van het '*Recht der verbundenen Unternehmen*'. De Duitse wetgever benadert ondernemingsconcentratie vanuit het idee dat tussen ondernemingen de verwevenheid en de aard daarvan in grote mate verschilt. De concernverhouding is één van de mogelijke intraondernemingsrelaties die het Duitse recht onderscheidt als mogelijke concentratievorm. Hierbij is het Duitse AG-concernrecht vastgelegd in de wetgeving van de AktG. Het GmbH-concernrecht is niet gecodificeerd en is een samenstelling van analoog toegepast AG-concernrecht, jurisprudentiële normen en vennootschappelijke en civielrechtelijke regelgeving.

In hoofdstuk 6 zijn vier verklaringen gegeven die inzicht bieden in de afwezigheid van regresproblematiek bij concernfinanciering in het Duitse recht: (I) het beperkte gebruik van persoonlijke zekerheden bij upstream zekerheidsverlening; (II) de in de Duitse financieringspraktijk bestaande norm om uitwinningsmogelijkheden contractueel te beperken; (III) het gebruik van zero balancing in Duitse concernfinancieringssystemen; en (IV) het gebruik om verliezen van dochters toe te rekenen aan de moeder vennootschap door het concernrecht en het vennootschapsrecht in plaats van het algemene privaatrecht.

Het gebruik van persoonlijke zekerheden bij upstream zekerheidsverlening is beperkt in de Duitse financieringspraktijk. Het verschaffen van zakelijke zekerheden is veel meer de norm. De Duitse financieringspraktijk wendt zich minder frequent tot het gebruik van de hoofdelijke aansprakelijkheid als zekerheid voor het concernkrediet. Voor zover dit wel het geval is, komt het verlenen van hoofdelijke zekerheid voor bij downstream zekerheidsverlening. Hoe is dit relatief beperkte gebruik van de hoofdelijkheid te verklaren? Eén mogelijke uitleg is dat de uitwinning van gegeven

zekerheden dikwijls beperkt wordt om de regels voor kapitaalbehoud (§ 30 GmbHG) en de regels ter voorkoming van betalingsonmacht (§ 64 GmbHG) niet te overtreden. Het overtreden van het normenkader van voornoemde wetsbepalingen kan bestuurdersaansprakelijkheid tot gevolg hebben.

Het beperken van de omvang van mogelijke uitwinning gebeurt door te kiezen voor bepaalde zekerheden en contractuele waarborgen. Partijen kiezen zoals eerder vermeld gewoonlijk voor zakelijke zekerheden. Bij de keuze voor een persoonlijke zekerheid wordt dikwijls gebruikgemaakt van een gemaximeerde borgtocht, een *Höchstbetragsbürgschaft*. Ook bij het verlenen van hoofdelijke aansprakelijkheid wordt de uitwinning contractueel beperkt om *Überschuldung* te voorkomen. Deze contractuele waarborgen krijgen hun beslag in de vorm van *Limitation Language*. In de zekerhedenovereenkomst wordt overeengekomen dat het te gelde maken van de gegeven zekerheden begrensd is tot het bedrag (I) waarbij het *Stammkapital* (verder) wordt aangetast of (II) dat leidt tot betalingsonmacht van de vennootschap.

De bestuurder van de aangesproken GmbH kan bij een inbreuk op de regels voor kapitaalbehoud zijn medewerking ontzeggen aan het uitwinnen van de zekerheden. Hij kan hiertoe een beroep doen op het *Leistungsverweigerungsrecht* dat gebaseerd kan worden op § 64 (derde zin) GmbHG, *Limitation Language* of de *Existenzvernichtungshaftung*.

Het relatief beperkte gebruik van de hoofdelijke aansprakelijkheid, leidt logischerwijs ook tot minder kans op uit de hoofdelijkheid voortkomende regresproblematiek. Ook de beperkingen bij uitwinning verkleinen de kans dat een vennootschap meer dan zijn aandeel in de schuld betaalt en dat regresvorderingen ontstaan.

Een derde verklaring voor de afwezigheid van regresvraagstukken in de Duitse financieringspraktijk is van praktische aard. Duitse concernverbanden maken doorgaans gebruik van zero balancing als concernfinancieringssysteem. Concernvennootschappen hebben als gevolg hiervan maar in zeer geringe mate liquiditeit. Daarnaast zijn de activa van de concernvennootschappen doorgaans al verpand of verhypothecerd. Daarom is het onaantrekkelijk om verhaal te halen op deze concernvennootschappen.

Een vierde verklaring voor de afwezigheid van regresproblematiek is het primaat van de concernrechtelijke regels boven de algemeen privaatrechtelijke regels. Concernrechtelijke en ook vennootschapsrechtelijke regelgeving zullen discrepanties tussen de externe en de interne aansprakelijkheid proberen te adresseren. Dikwijls resulteert dit in toerekening van de verliezen van de dochtervennootschap aan de heersende vennootschap.

Wanneer de concernrechtelijke en de vennootschapsrechtelijke regelgeving niet leidt tot een bevredigende oplossing, kan het algemene civiel recht uitkomst bieden in de vorm van § 426 BGB. Opgemerkt wordt dat in de Duitse jurisprudentie tot nog toe geen zaken bekend zijn waarbij ter zake van een hoofdelijke aansprakelijkheidsstelling voor het concernkrediet gebruik is gemaakt van deze regresbepaling. Als

§ 426 BGB toegepast wordt, dan wordt de omvang van de draagplicht in beginsel verdeeld in gelijke delen. Uit de jurisprudentie behorend bij § 426 BGB blijkt dat doorgaans de draagplicht voor gelijke delen wordt aangepast voor een verdeling in ongelijke delen die in overstemming is met de ‘*Natur der Sache*’.

### **Hoofdstuk 7: Evaluatie en conclusies**

In **hoofdstuk 7** zijn de belangrijkste bevindingen van dit onderzoek uiteengezet en is antwoord gegeven op de twee hoofdvragen. Eerst is hoofdvraag I aan bod gekomen, te weten: op welke wijze kan meer rechtszekerheid worden geboden bij regresvraagstukken die voortvloeien uit door concernvennootschappen verleende hoofdelijke zekerheid ten behoeve van het concernkrediet? Daarna is ingegaan op hoofdvraag II: waarom speelt regresproblematiek bij concernfinanciering niet in het Duitse en in het Belgische recht, maar wel in de Nederlandse rechtsorde? Hoofdvraag I is gesplitst in twee thema’s: (I) draagplichtproblematiek en (II) onzekerheid over de effectiviteit van regresrecht-beïnvloedende partijafspraken.

Ter zake van hoofdvraag I volgt uit dit onderzoek dat er rechtsonzekerheid is bij regres in concernverband als gevolg van een juridisch ambigue houding jegens het concern als verschijnsel. In het Nederlandse recht is de juridische benadering van het concern niet eenduidig. Het juridische perspectief op het concern is afwisselend enkelvoudig of geconsolideerd. Dit is onder meer een gevolg van de rechtspraak van de Hoge Raad. De Hoge Raad kan tegemoetkomen aan deze onzekerheid door een duidelijk juridisch kader te stellen van waaruit hij het concern benaderd. Naar mijn mening zou het de aanbeveling verdienen om te kiezen voor een geconsolideerde aanpak van regresproblematiek. Dit sluit aan bij de praktijk en economische realiteit van onlosmakelijk verbonden concernvennootschappen en concerntransacties die niet geïsoleerd zijn te beschouwen. Hiertoe is in hoofdstuk 4 een voorstel gedaan met betrekking tot de draagplichtproblematiek, waarbij de invloed die de moedervenootschap uitoefent op het beleid van haar dochter centraal staat als criterium bij het verdelen van de interne draagplicht. De kern van dit voorstel laat zich als volgt samenvatten: wie bepaalt, betaalt.

Ter zake van hoofdvraag II blijkt dat de tweeslachtige benadering van het concern ook een reden is waarom regresproblematiek voorkomt in het Nederlandse recht. In het buitenlandse recht is er doorgaans meer helderheid over de juridische benadering van het concern. In Duitsland wordt het concern veelal benaderd vanuit een geconsolideerd perspectief en in België is dit perspectief hoofdzakelijk enkelvoudig. Een tweede verschil met onze naburige landen is dat de hoofdelijkheid als zekerheid voor het concernkrediet met name in Nederland veel gebruikt wordt. In Duitsland is het gebruik van de hoofdelijkheid ter securering van het concernkrediet geen staande praktijk. Redenen hiervoor zijn in hoofdstuk 6 uiteengezet en zijn een gevolg van vennootschappelijke regelgeving voor het verhinderen van *Überschuldung*.

Mocht het tot regresaanspraken komen in de naburige rechtstelsels dan wordt aan de hand van duidelijke maatstaven de interne draagplicht bepaald. Zowel in Duitsland als in België is het uitgangpunt *de jure* of *de facto* de draagplicht voor gelijke delen. Uiteraard wordt, wanneer nodig, hiervan afgeweken.

De regresproblematiek manifesteert zich in het Nederlandse rechtstelsel als een symptoom van een onderliggend verschijnsel. Dit verschijnsel is een tweeslachtige juridische benadering van het concern. Dit is historisch te verklaren. De oude wetgever heeft geen rekening gehouden met het moderne concern en had alleen oog voor het afzonderlijke rechtssubject. Hierdoor benadert de wet en voor een deel ook de rechtspraak het concern enkelvoudig. Tegelijkertijd is het duidelijk dat het concern in de praktijk vooral als collectief wordt gezien. De regelgeving zou moeten aansluiten bij dit perspectief uit de praktijk. Dit betekent dat de rechtspersoonlijkheid van de aan het concern deelnemende rechtssubjecten gerelativeerd moet kunnen worden. Dit is een lastig thema omdat het raakt aan één van de pilaren van ons vennootschapsrecht. Niettemin is het naar mijn mening gewenst dat concernvraagstukken in het algemeen en regresproblematiek in het bijzonder geconsolideerd worden benaderd.