HET BELANG DER BELANGEN

door mr. P. A. Wessel RA

Deze wellicht enigszins duistere titel, waarvoor ik de vertaler van Oscar Wilde dankbaar ben, dient als chapeau boven een bijdrage aan het themanummer 1981, waarin ik aan de hand van een drietal aspecten een beschouwing wil geven over de plaats, die in het wordende jaarrekeningenrecht, zoals dit is beschreven in het wetsontwerp 16326[1]) tot aanpassing van de wetgeving aan de vierde richtlijn van de Raad van Europese Gemeenschappen inzake het vennootschapsrecht (het aanpassingsontwerp), wordt ingeruimd aan belangen in het kapitaal van andere ondernemingen. Natuurlijk besef ik, dat het helemaal niet zeker, ja zelfs onwaarschijnlijk is, dat dit wetsontwerp gedurende de parlementaire behandeling geen wijziging zal ondergaan, doch ik vlei mij toch ook met de hoop, dat het ontwerp als poging tot weergave van de huidige rechtstoestand van meer dan efemere betekenis zal zijn. Het begrip rechtspersoon wordt in deze beschouwing gebruikt in de zin van artikel 360 en omvat derhalve de rechtsvormen naamloze en besloten vennootschap, coöperatieve vereniging en onderlinge waarborgmaatschappij.

Achtereenvolgens zullen aan de orde komen het juridische systeem, waarin deze belangen in het wetsontwerp worden gevangen en vervolgens de toepasselijke waarderingsregels. Een bespreking van enige fundamentele juridische vraagstukken met betrekking tot de geconsolideerde jaarrekening besluit dan de rij; vraagstukken, die hun plaats in deze beschouwing danken aan de omstandigheid, dat de geconsolideerde jaarrekening het zwarte gat vormt, waarin een beduidend aantal der aan het jaarrekeningenfirmament schitterende belangen tijdens het consolidatieproces verdwijnt. Ik hoop, dat mijn betoog duidelijk zal maken dat op de aldus onderscheiden deelgebieden, hetzij de Nederlandse benaderingswijze, hetzij de E.G.-opvattingen enkele elementen bevatten, die in de verhouding tot de buitenwereld opvallend genoemd mogen worden.

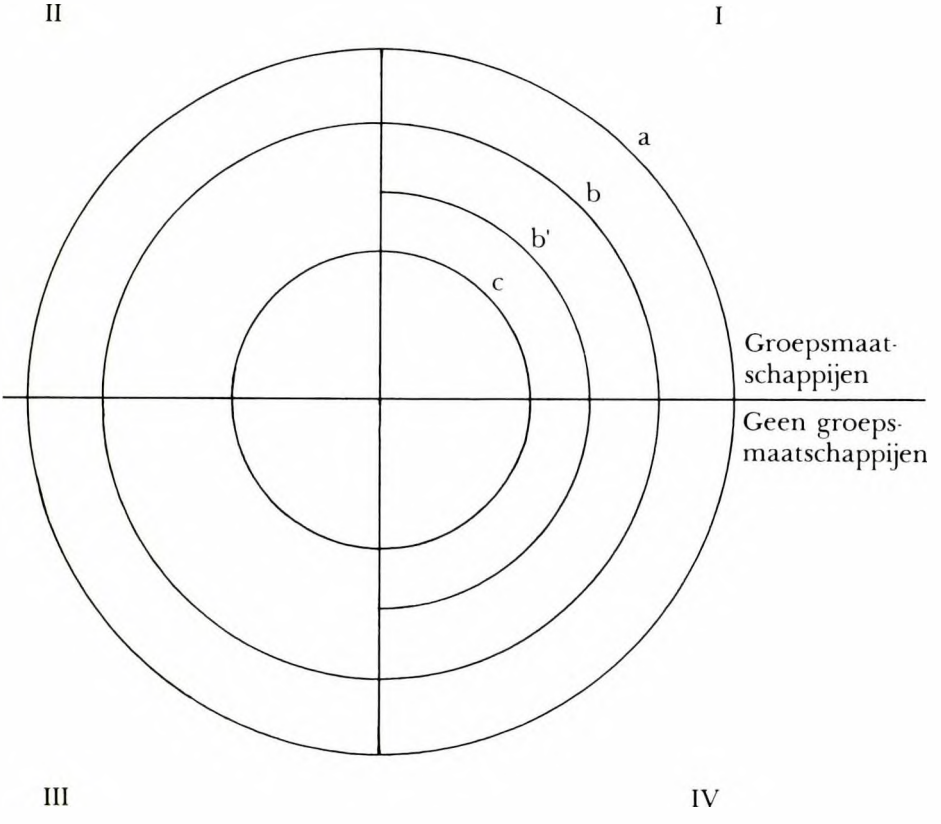
I. Het systeem betreffende belangen in het kapitaal van andere ondernemingen

Het systeem, dat in het aanpassingsontwerp met betrekking tot de behandeling van belangen in andere ondernemingen is ontworpen, is verre van eenvoudig. Niet alleen moest het aan de vereisten van de vierde richtlijn voldoen, doch tevens was het gewenst om voorlopig het geldende recht en de bestaande praktijk zoveel mogelijk intact te laten. Bij gebrek aan voldoende inzicht omtrent de uiteindelijke E.G.-voorschriften voor de geconsolideerde verslaglegging - op te nemen in de zevende richtlijn, welke in ontwerp reeds geruime tijd bij de E.G.-ministerraad wordt behandeld - moest elke poging om - b.v. ten aanzien van het groepsbegrip - op de E.G.-regeling te anticiperen als een waag-

[1]) De aangehaalde wetsartikelen betreffen dit wetsontwerp, tenzij anders aangegeven.

stuk worden beschouwd. Daarom was het beter om maar niet het risico te lopen, dat het jaarrekeningenrecht met korte tussenpozen zou moeten worden herzien en dan nog met betrekking tot een gecompliceerd gedeelte daaruit.

Beschrijven kan ik het systeem wellicht het beste aan de hand van de hieronder volgende grafische voorstelling. In deze schietschijf wordt onderscheid gemaakt tussen groepsmaatschappijen en deelnemingen (het assenkruis) enerzijds en aanmerkelijke belangen en belangen in dochtermaatschappijen (de concentrische cirkels) anderzijds.



a = belang in andere onderneming
b = aanmerkelijk belang (art. 379, lid 1)
b' = „structuur"-belang
c = belang in dochtermaatschappij

1. Groepsmaatschappijen en deelnemingen

In het assenkruis verdeelt de abscis het vlak in twee gedeelten, het bovenste voor de belangen in de groepsmaatschappijen en het onderste voor belangen in ondernemingen die niet tot de groep van de participerende rechtspersoon

behoren. De ordinaat op zijn beurt scheidt belangen, die deelnemingen zijn van de belangen, die deze kwaliteit missen. Aldus bevat het eerste kwadrant de als deelnemingen aan te merken belangen in groepsmaatschappijen en het tweede kwadrant de belangen in groepsmaatschappijen, die niet de hoedanigheid van deelneming bezitten. In de kwadranten III en IV zijn ondergebracht de niet respectievelijk wel als deelnemingen te beschouwen belangen in niet tot de groep behorende ondernemingen.

Als definitie van het begrip groepsmaatschappij bevat het aanpassingsontwerp in de artikelen 53 lid 4, 76 lid 1 en 187 lid 1 niet veel meer dan een lege dop. Hier speelt het reeds eerder gesignaleerde probleem een rol, nl. het nog niet gereed zijn van de zevende richtlijn betreffende de geconsolideerde jaarrekening, onmisbaar voor een trefzekere definitie van het begrip groepsmaatschappij. Bij de behandeling van enige consolidatievraagstukken in hoofdstuk III, zal blijken wat naar de huidige inzichten de inhoud van het begrip groepsmaatschappij zou kunnen zijn. Voorlopig kan worden gedacht aan moeder-, dochter- en zustermaatschappijen.

Een tweetal, thans expliciet in de wettekst opgenomen, essentialia kenmerkt het begrip deelneming, dat in het aanpassingsontwerp, in het voetspoor van artikel 17 van de vierde richtlijn, doch in tegenstelling tot het huidige jaarrekeningenrecht, wel wordt gedefinieerd[2]):

a. er moet sprake zijn van een duurzaam belang;
b. dit belang moet de eigen werkzaamheden van de participerende rechtspersoon dienen.

De omvang van het belang en de mate van zeggenschap, twee kenmerken die niet zelden op het begrip „deelneming" werden betrokken, komen, althans in dit verband, in het nieuwe jaarrekeningenrecht niet voor[3]). Evenwel is in het aanpassingsontwerp (artikel 367 lid 2, tweede volzin) een weerlegbaar rechtsvermoeden van het bestaan van een deelneming opgenomen wanneer sprake is van een 20%-belang (rechtstreeks of middellijk, al dan niet tezamen met een groepsmaatschappij).

Wat is de betekenis van het assenkruis, anders gezegd, welk belang is er mede gemoeid om vast te stellen of een belang in een andere onderneming al dan niet een groepsmaatschappij betreft, dan wel al dan niet een deelneming vertegenwoordigt? Ik vat de gevolgen in drie hoofdgroepen samen.

a) Allereerst zijn daar de meer formeel getinte disclosure voorschriften, die ofwel op belangen in groepsmaatschappijen betrekking hebben dan wel alleen op deelnemingen, doch die elkaar inhoudelijk niet veel ontlopen. De waarde van de duurzame en de tijdelijke financiële banden tussen groepsmaatschappijen en de daarmee verband houdende baten en lasten moeten, onverschillig of er sprake is van een deelneming of niet, in de balans respectievelijk in de resultatenrekening afzonderlijk worden opgenomen (kwadranten I en II)[4]); hetzelfde geldt voor de belangen in niet tot de groep behorende ondernemingen, die een deelneming vertegenwoordigen (kwadrant IV).

---

2) Men vergelijke artikel 2.318 BW en 2.319 BW met artikel 367 lid 2.
3) Zie o.a. Sanders en Burgert: „Jaarrekening van ondernemingen", aantekening 2 bij artikel 2.318 BW.
4) Zie artikel 367 lid 1 sub a en b, 370 lid 1b, 371 lid 1a, 375 lid 1f en 377 lid 5.

b) Uitsluitend voor deelnemingen (kwadrant I en IV) geldt bovendien nog een belangrijk materieel, d.w.z. waarderingsvoorschrift (zie artikel 389, waardering tegen netto-vermogens- dan wel tegen equity-waarde), waarop ik in hoofdstuk II terug zal komen.

c) De hoedanigheid van groepsmaatschappij had van oudsher ook gevolgen, die de grenzen van het begrip belang in het kapitaal van een andere onderneming ver te buiten gaan. Dit geldt ook voor het aanpassingsontwerp, dat in zijn artikelen 402, 403 en 404 weer de voorwaarden bevat voor het uit het huidige recht bekende verlichte regime voor de inrichting van de resultatenrekening van een groepsmaatschappij, die tevens aan het hoofd van een groep staat, respectievelijk voor de inrichting, de accountantscontrole en de openbaarmaking van de jaarrekening van sommige[5]) groepsmaatschappijen, die deze positie niet hebben. Aangezien het hier minder gaat om belangen in andere ondernemingen dan om consolidatievraagstukken, stel ik bespreking van deze drie artikelen tot later in deze bijdrage uit.

2. Aanmerkelijk belang en belangen in dochtermaatschappijen

Thans de concentrische cirkels, voorkomend in de grafische voorstelling.[6]) Deze omvatten van buiten naar binnen de gehele verzameling der belangen in andere ondernemingen (cirkel a) en de deelverzamelingen der:

- aanmerkelijke belangen (cirkel b)[7]), d.w.z. rechtstreekse of middellijke belangen ten belope van 20% of meer van het kapitaal van een onderneming (artikel 379, lid 1);
- belangen in dochtermaatschappijen (cirkel c) in de zin van de artikelen 53 lid 5, 76 lid 2 en 187 lid 2.

Indien het technisch uitvoerbaar zou zijn om door middel van kleurschakeringen de waarschijnlijkheidsgraad aan te geven, waarin de verschillende soorten van belangen in andere ondernemingen in elk van de vier kwadranten van de grafische voorstelling zullen voorkomen, zou het palet zich uitstrekken van de lichtste tot de donkerste tinten. Zo is een belang in een dochtermaatschappij, dat geen deelneming is en evenmin een belang in een groepsmaatschappij vertegenwoordigt (kwadrant III), nauwelijks denkbaar. De kleurschakering binnen cirkel c zou het donkerst zijn in kwadrant I: de als deelnemingen aan te merken belangen in tot de groep behorende dochtermaatschappijen. Dit zijn de belangen, die voor consolidatie in aanmerking komen.

De vraag naar de gevolgen van de classificatie, die zoeven reeds is behandeld ten aanzien van groepsmaatschappijen en deelnemingen, kunnen wij ons ook stellen voor de beide in cirkels b en c begrepen deelverzamelingen.

Speciaal op aanmerkelijke belangen (cirkel b) is eigenlijk alleen maar artikel 379 lid 1 van toepassing, dat per onderneming vermelding voorschrijft van de naam, de zetel, het aandeel in het kapitaal, alsmede[8]) van het bedrag van het

5) Die tevens de hoedanigheid van de dochtermaatschappij bezitten, zie pag. 313.

6) Buiten deze cirkels bevinden zich in de kwadranten I en II de zustermaatschappijen, deel van een horizontaal gestructureerde groep. De halve cirkel b[1] wordt toegelicht op pagina 312.

7) Niet te verwarren met de aanmerkelijke belangen in fiscaalrechtelijke zin.

8) Behoudens wanneer het belang een dochtermaatschappij dan wel een niet of slechts partiëel publicatieplichtige onderneming betreft, dan wel conform artikel 389 tegen netto-vermogenswaarde is opgenomen (artikel 379 lid 5).

eigen vermogen en van het resultaat over het laatste boekjaar, waarover een jaarrekening beschikbaar is. Ik breng in herinnering, dat het bestaan van een aanmerkelijk belang een weerlegbaar rechtsvermoeden oproept, dat het belang het karakter van deelneming bezit (artikel 367 lid 2, tweede volzin).

Dochtermaatschappijen daarentegen krijgen in het aanpassingsontwerp meer aandacht en wel op de volgende plaatsen.

a) De financiële gegevens omtrent een dochtermaatschappij, die tot de groep behoort, alsmede de beschrijving van de toestand per balansdatum en van de gang van zaken in het verslagjaar bij die dochtermaatschappij, moeten in geconsolideerde vorm in de van de jaarrekening van de rechtspersoon deel uitmakende toelichting (artikel 379 lid 2), respectievelijk in haar jaarverslag (artikel 391 lid 1) worden opgenomen. Behoort - bij uitzondering - de dochteronderneming niet tot de groep, waarvan de rechtspersoon die het belang bezit, zelf deel uitmaakt, dan moet de haar betreffende informatie, behoudens ontheffing, in al dan niet geconsolideerde vorm als onderdeel van de zogeheten „overige gegevens" aan de jaarrekening van de rechtspersoon worden toegevoegd (artikel 392 leden 1h en 5).

b) Volledigheidshalve wijs ik er op, dat het aanhouden van een belang in een dochtermaatschappij gevolgen kan hebben voor de inrichting en de openbaarmaking van de jaarrekening van de participerende rechtspersoon mits deze niet de rechtsvorm van een naamloze vennootschap heeft. De vraag of aan de terzake geldende maatstaven (waarde activa, omzet en gemiddeld aantal werknemers) wordt voldaan, kan slechts worden beantwoord door de gegevens van de dochtermaatschappijen mede in aanmerking te nemen (artikel 396 lid 2 en 397 lid 2). Voor zover de criteria van financiële aard zijn, geschiedt dit door toepassing van de methode der consolidatie[9]), hetgeen ten opzichte van het huidige artikel 2.320 lid 3a BW, dat niet voorziet in eliminatie van onderlinge vorderingen en schulden, een duidelijke verbetering betekent.

c) De wetgever besefte dat een dochtermaatschappij een geschikte uitwijkhaven zou zijn voor een rechtspersoon, die de beperkende bepalingen ter zake van de inkoop van eigen aandelen wil ontgaan. Daarom bevatten zowel het nieuwe jaarrekeningenrecht (in artikel 378 lid 4) als het nieuwe kapitaalbeschermingsrecht[10]) tal van afweermaatregelen. Voor zover het belang in een dochtermaatschappij tevens een deelneming is, geldt de speciale waarderingsregel van artikel 389 lid 6. Ik kom hierop in hoofdstuk II terug.

d) Aan het slot van paragraaf 1 van dit hoofdstuk wees ik reeds op de voorwaarden voor het verlichte regime voor inrichting, accountantscontrole en openbaarmaking van de jaarrekening van een dochtermaatschappij, die deel uitmaakt van een groep, waarvan zij zelf niet de topmaatschappij is (artikelen 403 en 404).

Het begrip belang in een dochtermaatschappij heb ik zoëven in deze bijdrage gemakshalve geïntroduceerd met niet meer dan een simpele verwijzing naar

---

9) Ook al worden de jaarrekeningen van de dochtermaatschappijen in feite niet geconsolideerd.

10) Zie de wetsontwerpen 15304 tot aanpassing van de wetgeving aan de tweede richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen inzake het vennootschapsrecht, alsmede 16551 houdende een nieuwe regeling voor het kapitaal van de besloten vennootschap. Zie ook mijn artikel in MAB, jaargang 1980, pag. 433 sqq.

de drie artikelen (53 lid 5, 76 lid 2 en 187 lid 2) van het aanpassingsontwerp, waarin dit begrip wordt gedefiniëerd. In de definitie valt echter zozeer de nadruk op de omvang van de kapitaalverschaffing (tot meer dan de helft), dat de mening zou kunnen postvatten, dat begrippen belang in een dochtermaatschappij en meerderheidsbelang identiek zijn. Toch geloof ik dat dit niet het geval is. Hoofdzakelijk uit de in de laatste volzin van de drie definitiebepalingen neergelegde toerekeningsmethode, die bij middellijke participaties de herleidingsmethode[11]) buiten werking stelt, maar toch ook uit de band die in het aanpassingsontwerp wordt gelegd tussen de hoedanigheid van dochtermaatschappij en de geconsolideerde verslaglegging[12]) leid ik af, dat van een belang in een dochtermaatschappij slechts sprake is, wanneer dat meerderheidsbelang met de mogelijkheid tot uitoefening van zeggenschap gepaard gaat[13]).
Het ten aanzien van het element zeggenschap neutrale begrip meerderheidsbelang speelt in tegenstelling tot het huidige recht (artikel 2.319 BW) in het aanpassingsontwerp geen rol meer. Ik zou mij kunnen voorstellen, dat het zeggenschapsaspect van het begrip dochtermaatschappij gedurende de parlementaire behandeling van het wetsontwerp nog wat wordt bijgeslepen. Ook tijdens de Nivra-najaarsconferentie 1980 is gebleken, dat het zeggenschapscriterium duidelijker tot uitdrukking dient te komen; volgens de huidige definitie zou, in het geval, dat een belang langs twee kanalen wordt onderhouden door samenloop van het toerekeningsbeginsel in het ene kanaal en het herleidingsbeginsel in het andere, een middellijke meerderheidsparticipatie zonder zeggenschap kunnen worden geconstrueerd.

Volledigheidshalve wijs ik erop, dat de deelneming voor tenminste de helft van het kapitaal, die krachtens artikel II van het aanpassingsontwerp een rol gaat spelen in de structuurregeling[14]), in de tekening kan worden voorgesteld door de halve cirkel b', die alleen in eerste en vierde kwadrant bestaanbaar is. De vraag rijst of het de systematische opbouw van het rechtspersonenrecht niet ten goede zou komen, indien ook in dit kader in plaats van het nieuwe deelnemingsbegrip de conceptie dochtermaatschappij zou worden ingevoerd. Om het snoer te vervaardigen, waarmee de structuurregeling zich tooit, zouden de kralen van rechtspersonen en vennootschappen, stellig aan de draad van de zeggenschap kunnen worden geregen. Hiervoor lijkt te meer aanleiding omdat in de wetsbepalingen die de vrijstellingen van de structuurregeling behelzen[15]), het begrip groepsmaatschappij al een rol speelt, dat meer verwantschap met het begrip dochtermaatschappij dan met het begrip deelneming vertoont. Te verwachten valt echter, dat de consequente doortrekking van de

---

11) Stel: Belang van A in B: 70%, van B in C: 60%. Bij toepassing van de toerekeningsmethode wordt A geacht een belang van 60% in C te hebben; toepassing van de herleidingsmethode levert voor A een belang in C van 42% op.

12) Men denke aan de artikelen 379 lid 2, 392 lid 1h, 403 en 404.

13) Een verder argument ontleen ik aan de rol, die de dochtermaatschappij in het kapitaalbeschermingsrecht is toegedacht. Bepalingen als in artikel 2.98d lid 2 BW (wetsontwerp 15304) resp. in artikel 2.207d lid 2 BW (wetsontwerp 16551), die sancties bevatten tegen de bestuurders van de moedermaatschappij in het geval dat de dochtermaatschappij is misbruikt om de rem op inkoop van aandelen te omzeilen, zijn slechts aanvaardbaar, wanneer de bestuurders zeggenschap over die dochtermaatschappij kunnen uitoefenen.

14) Zie de artikelen 153 lid 2b en c, 155 lid 1, 263 lid 2b en c en 265 lid 1.

15) Zie de artikelen 153 lid 3b en c en 263 lid 3b en c voor de algehele vrijstelling, alsmede de artikelen 155 lid 3 en 265 lid 3 voor de gedeeltelijke vrijstelling.

zeggenschapsgedachte door de daaruit resulterende verdere verkrapping[16]) van het gebied waarop de structuurregeling kan werken, in eerste aanleg op politieke bezwaren zal stuiten, met als gevolg dat dan een kreupel recht in stand zou blijven. Wellicht, dat deze weerstand vermindert of zelfs wegvalt, wanneer het in artikel 2.153 lid 1a BW gebezigde criterium betreffende kapitaal en reserves van de moedermaatschappij wordt herzien in dier voege, dat ook de kapitalen (met inbegrip van de aandelen, die niet in bezit zijn van de moedermaatschappij) en de reserves van de dochtermaatschappijen worden meegeteld, natuurlijk met elimintatie van dubbeltellingen.

3. Enige opmerkingen over belangen in en van coöperatieve verenigingen

Allereerst rijst hier de vraag of een lidmaatschapsverhouding van een rechtspersoon (die zelf ook een coöperatie kan zijn) met een coöperatie een deelneming dan wel een belang in een dochtermaatschappij of in een groepsmaatschappij kan vertegenwoordigen. Aangezien een lidmaatschapsverhouding met een coöperatie geen kapitaalverschaffing betekent, kan van een deelneming of een belang in een dochtermaatschappij geen sprake zijn. Daarentegen kan een relatie met een groepsmaatschappij zeer wel in aanmerking komen, wanneer er nl. een zodanige contractuele verhouding met de coöperatie bestaat, dat er één economische eenheid is. Krachtens de artikelen 367 lid 1b (financiële vaste activa) en 370 lid 1b (tot de vlottende activa behorende vorderingen) moeten alsdan vorderingen op de tot de groep behorende coöperatie afzonderlijk in de balans worden vermeld; evenzo de schuldposities (artikel 375 lid 1f). Over de rubricering in dat geval van de waarde van het lidmaatschap zwijgt het wetsontwerp, maar het lijkt mij buiten kijf, dat op grond van artikel 362 lid 4 eerste volzin, afzonderlijke vermelding in de balans of de toelichting daarop noodzakelijk is. In de winst- en verliesrekening resp. in de exploitatierekening (van een coöperatie) moeten eventuele baten en lasten uit hoofde van het lidmaatschap van een groepscoöperatie afzonderlijk worden vermeld (artikel 377 lid 5). Behoort de coöperatie niet tot de groep, dan kan de waarde van het lidmaatschap in de balans worden gerubriceerd onder de overige vorderingen (artikel 367 lid 1f) en behoeven vorderingen op en schulden aan de coöperatie geen afzonderlijke vermelding.

De financiële gegevens van een groepscoöperatie komen naar mijn opvatting in aanmerking voor opneming in de geconsolideerde groepsjaarrekening. Dit geldt wanneer een N.V. of B.V. aan de top van de groep staat, maar evenzeer in het geval van primaire coöperaties met een topcoöperatie, wanneer de onderlinge banden de groepsgedachte kunnen dragen.

De geconsolideerde groepsjaarrekening zou dan als deel van de toelichting moeten worden opgenomen in de jaarrekeningen van de top-N.V. of -B.V. dan wel van de top-coöperatie. De oplossing voor de top-coöperatie berust niet op een expliciete bepaling in het wetsontwerp; zowel artikel 379 lid 2 als artikel 392 lid 1h, die deze materie regelen, kiezen in beginsel groepsmaatschappijen, die tevens dochtermaatschappijen zijn als uitgangspunt. Daarom zou ik voorlopig deze disclosure maar baseren op artikel 362 lid 4, eerste volzin en ook op hetgeen in de praktijk gebruikelijk is.

---

16) De introductie van het begrip deelneming in de structuurregeling houdt reeds een beperking in tot relaties die duurzaam ten behoeve van de eigen bedrijfsuitoefening in stand worden gehouden.

Nu het geval dat een coöperatie een belang heeft in een N.V. of B.V. Indien de N.V. of B.V. een groepsmaatschappij en tevens dochtermaatschappij is, loopt alles zoals reeds hiervóór uiteengezet. In de toelichting neemt de participerende coöperatie haar geconsolideerde groepsjaarrekening op, waarin de financiële gegevens van de N.V. of B.V. zijn verwerkt (artikel 379 lid 2). Hier ontstaat een bijzonder probleem wanneer deze N.V. of B.V. een structuurvennootschap wordt. Als gevolg van hetgeen Boukema[17]) het „afstemmechanisme" op de rechtsvormen N.V. of B.V. noemt blijft de participerende coöperatie steeds buiten de structuurregeling. Beslissende invloed op de samenstelling van het bestuur en de Raad van Commissarissen van de N.V. of B.V. kan de coöperatie dan niet meer uitoefenen. Tenzij de coöperatie haar greep op andere wijze, bijvoorbeeld door middel van contractuele bedingen, veilig weet te stellen, heeft de structuurregeling tot gevolg, dat het belang in de N.V. of B.V. niet als belang in een groepsmaatschappij kan worden aangemerkt en dat de financiële gegevens van de N.V. of B.V. niet voor opneming in de geconsolideerde groepsjaarrekening van de coöperatie in aanmerking komen. Wel kan de rechtstoestand een geconsolideerde groepsjaarrekening van de structuur-N.V. of -B.V. zelf nodig maken. Deze moet dan krachtens artikel 392 lid 1h aan de jaarrekening van de deelnemende coöperatie worden toegevoegd.

Indien het belang in de structuur-N.V. of -B.V. een deelneming vertegenwoordigt, moet de waarde van dit belang, alsmede van de vorderingen op en de schulden aan de N.V. of B.V. krachtens de artikelen 367 lid 1d, 370 lid 1c en 375 lid 1g afzonderlijk in de balans van de participerende coöperatie verschijnen, de baten en lasten krachtens artikel 377 lid 5 afzonderlijk in haar exploitatierekening. Tenslotte kan het belang van de coöperatie in de N.V. of B.V. alleen maar een simpel belang zijn, dat in haar balans moet worden opgenomen onder overige effecten (artikel 367 lid 1e of 371 lid 1b.

4. Belangen in firma's en commanditaire vennootschappen

Sinds enige tijd staat de commanditaire vennootschap, met uitsluitend rechtspersonen als aansprakelijke vennoten, in de publieke belangstelling. De Commissie Vennootschapsrecht onderzoekt de vraag of en zo ja, hoe deze rechtsfiguur en ook de vennootschap onder firma met uitsluitend rechtspersonen als vennoten onder het jaarrekeningenrecht, de structuurregeling en het enquêterecht behoren te worden gebracht. Het gaat hier om een probleemgebied met vele voetangels en klemmen en het is stellig niet mijn bedoeling daarop diep in te gaan. De criteria kapitaalbelang en zeggenschap zijn nauwelijks bruikbaar. Het lijkt het overwegen waard het begrip belang in een dochtermaatschappij zodanig uit te breiden, dat daaronder ook vallen rechtstreekse of middellijke belangen in de genoemde vennootschappen, gehouden door vennoten-rechtspersonen die voor het geheel van de schulden daarvan aansprakelijk zijn.

---

[17]) C. A. Boukema, Rechtspersonen (losbladig), Deventer, Titel 3, afdeling 3. Het vermogen van de naamloze vennootschap, artikel 153 aantekening 9.

II. De waardering van belangen in het kapitaal van andere ondernemingen

In veel gevallen zal er niets nieuws onder de zon zijn. De normale waarderingsregels van artikel 384 (historische kosten of actuele waarde) zijn immers ook op deelnemingen van toepassing. Dit zal zich met name voordoen, wanneer het niet gaat om een deelneming in een dochtermaatschappij - deze is doorgaans voor consolidatie vatbaar en daarom zodanig transparant, dat waardering tegen netto-vermogenswaarde voor de hand ligt -, maar om wat in de jurisprudentie een strategische deelneming werd genoemd[18]).

Echter staat artikel 389 ook toe waardering van deelnemingen tegen netto-vermogenswaarde (lid 1) - berekend op basis van de waarderingsgrondslagen van de participerende rechtspersoon - of als noodsprong tegen equitywaarde-verwervingsprijs, plus of min aandeel in de resultaten na verwerving (lid 5). Ik merk op, dat artikel 59 van de vierde richtlijn alleen de equitywaarde toelaat en dan nog „tot latere coördinatie". In de Nederlandse vertaling wordt abusievelijk van netto-vermogenswaarde gesproken; de verdere uitwerking en ook de Engelse tekst wijzen in de richting van de equitywaardering. Wanneer de Nederlandse wetgever dan toch de netto-vermogenswaarde opneemt, beroept hij zich tevens op artikel 33 lid 1c van de richtlijn, dat de herwaardering van de financiële vaste activa toelaat. Laatstgenoemde bijzondere waarderingsmethode, die zowel in de historische kosten als in de actuele waardevorm kan voorkomen, is in het bijzonder van betekenis voor de waardering van belangen in het kapitaal van dochtermaatschappijen. Verantwoorde waardering zal in dat geval slechts mogelijk zijn wanneer men door het belang heen naar de daarachter verscholen onderneming ziet (transparant belang). Vandaar ook, dat de term netto-vermogenswaarde wordt gebruikt en niet de aanduiding intrinsieke waarde, die ook zou kunnen slaan op de waardering van een strategische deelneming tegen actuele waarde.

Het kenmerkende verschil tussen beide in artikel 389 opgenomen methoden is gelegen in het feit, dat bij toepassing van de netto-vermogenswaarde allereerst de bij aankoop betaalde goodwill respectievelijk de tegenhanger, het lucky-buy effect, wordt gesepareerd, terwijl daarnaast ook rekening wordt gehouden met niet door de jaarlijkse resultaten opgeroepen wijzigingen in de reserves van de onderneming waarin wordt deelgenomen. Wanneer de participerende rechtspersoon tegen actuele waarde waardeert, zal een belangrijk bestanddeel van deze wijzigingen kunnen zijn de herwaardering van duurzame activa of van voorraden van deze onderneming.

Het staat wel vast, dat ons land zich met artikel 389 verwijdert van wat elders, met name in de Angelsaksische landen, gebruikelijk is. Sommigen schijnen zo iets ongehoord te vinden. De verschillen zijn van tweeërlei aard.

Ten eerste is de netto-vermogenswaardemethode aldaar onbekend, alleen de equitymethode komt voor[19]); deze laatste soms in een variant, waarin een in de verwervingsprijs begrepen goodwill component (bepaalbaar door vergelijking met de netto-vermogenswaarde van het betrokken belang ten tijde van zijn verwerving), alhoewel in de balans niet gesepareerd, toch wordt afgeschre-

---

18) Hof Amsterdam, 31 mei 1979 (Pakhoed Holding N.V.).

19) De weerslag daarvan vindt men in de voor ons land voortaan, wegens strijd met artikel 389 op dit punt onbruikbare International Accounting Standard 3. Zie ook „Company Accounting and Disclosure", H. M. Stationery Office, London, pag. 43 sqq.

ven[20]); een element, dat in artikel 389 lid 5 ontbreekt[21]). Toch lijkt het mij niet uitgesloten, dat deze onbekendheid ten dele maar van tijdelijke aard zou zijn en zou verdwijnen, zodra waardering tegen actuele waarde, met de daarmede samenhangende vorming van een van het eigen vermogen deel uitmakende herwaarderingsreserve, in de van de E.G. deel uitmakende Angelsaksische landen ingang zou vinden. Zoals ik al aangaf, zal doorgaans juist deze herwaarderingsreserve een voor de praktijk belangrijk verschil tussen de netto-vermogenswaardemethode en de equitymethode uitmaken.

Dat de netto-vermogenswaardemethode juist voor ons land zo waardevol is, hangt samen met het tweede verschilpunt. In de Angelsaksische landen wordt de equitymethode hoofdzakelijk toegepast in de geconsolideerde jaarrekening en wel bij de waardering van minderheidsbelangen en niet geconsolideerde meerderheidsbelangen. In de niet geconsolideerde jaarrekening worden belangen in andere ondernemingen tegen verkrijgingsprijs opgenomen. Er bestaat dus veelal een verschil tussen niet geconsolideerd en geconsolideerd vermogen en resultaat. In ons land - alwaar aan de niet-geconsolideerde jaarrekening in juridisch opzicht veel meer belang wordt gehecht dan in de Angelsaksische landen, die in de praktijk vrijwel alleen met de geconsolideerde jaarrekeningen werken - vormt de waardering van belangen ook in de niet-geconsolideerde jaarrekening een probleem. Wanneer daarbij van te consolideren belangen sprake is, kan onder omstandigheden met toepassing van de netto-vermogenswaarde beter dan met de equitymethode worden bereikt, dat in die jaarrekening geen stille reserves insluipen, met schadelijke gevolgen voor de kans op een verantwoord oordeel omtrent vermogen en resultaat. Is er sprake van een verticaal opgebouwde groep dan bereikt men bovendien, dat vermogen en resultaat in de niet-geconsolideerde jaarrekening van de rechtspersoon gelijk zijn aan de overeenkomstige grootheden in zijn geconsolideerde jaarrekening. Dit komt de geloofwaardigheid van de financiële verslaglegging en de mogelijkheid tot het vormen van een verantwoord oordeel omtrent vermogen en resultaat van zo'n groep en zijn samenstellende delen zeer ten goede.

Het behoeft geen betoog, dat in deze situatie het feit, dat in artikel 17 ook van het gewijzigde voorstel van de zevende richtlijn[22]) alleen de Angelsaksische visie ten voeten uit is terug te vinden, Nederland enige zorg moet baren. De Europese Commissie erkent daarin nog steeds alleen de equitywaardering en dan nog slechts voor de waardering in de geconsolideerde jaarrekening van minderheidsbelangen en niet-geconsolideerde meerderheidsbelangen, en wel als een vorm van consolidatie (one-line consolidatie als tegenstelling tot line-by-line consolidatie). Introductie in de nationale wetgeving van de netto-vermogenswaarde ook voor de geconsolideerde jaarrekening zou dus weer, als bij de niet-geconsolideerde jaarrekening, moeten berusten op een combinatie van bedoeld artikel 17[23]) en artikel 33 van de vierde richtlijn. Het ware te wensen, dat spoedig de coördinatie die artikel 59 van de vierde richtlijn in uitzicht stelt, een juridisch hechtere basis voor de netto-vermogenswaarde oplevert dan

---

20) Miller's Comprehensive GAAP-Guide 1980, hoofdstuk 14.
21) Vergelijk echter artikel 387 lid 4 (waardevermindering van vaste activa).
22) Zie publikatieblad der Europese Gemeenschappen C14 van 17 januari 1979.
23) Zie artikel 9 lid 5 van het gewijzigde voorstel voor een zevende richtlijn.

thans het geval is. Juist in een richtlijn die waardering tegen actuele waarde toelaat, kan de netto-vermogenswaarde niet worden gemist, op zijn minst als mogelijkheid. Wellicht dat dan een lid-staat als Frankrijk deze methode eerder zal accepteren, dan thans het geval schijnt te zijn.

Een enkel woord nog over de waarderingsregel van artikel 389 lid 6 voor belangen in dochtermaatschappijen, die tevens de hoedanigheid van deelneming bezitten. Het aanpassingsontwerp schrijft voor, dat de waarde, waartegen eigen aandelen zijn ingekocht, steeds op het eigen vermogen in mindering moet worden gebracht (artikel 373 lid 3). Ik vermeldde in par. 2 van het vorige hoofdstuk, dat de (communautaire) wetgever ertegen waakt, dat dochtermaatschappijen worden misbruikt om de aan inkoop van eigen aandelen, een verkapte uitdeling aan aandeelhouders, gestelde beperkingen te omzeilen. Artikel 389 lid 6 trekt deze gedachte door op het gebied van de waardering. Indien een dochtermaatschappij is gebruikt om eigen aandelen van de participerende rechtspersoon in te kopen, moet de waarde van het belang in die dochtermaatschappij worden verminderd met het bedrag waarvoor die eigen aandelen op de balans van de dochtermaatschappij voorkomen en anderzijds ook op het eigen vermogen van de rechtspersoon. Ondanks de plaats van dit voorschrift, moet worden aangenomen, dat het van toepasing is ook wanneer het belang niet op netto-vermogenswaarde- of equity-methode maar conform artikel 384 is gewaardeerd. Het is enigszins verwonderlijk, dat de hoedanigheid van deelneming een rol speelt, ofschoon deze in het kapitaalbeschermingsrecht nergens van invloed is. Wellicht is ook hier het laatste woord nog niet gezegd.

Tot slot van dit hoofdstuk wijs ik nog op artikel 389 lid 4 dat bij toepassing van de netto-vermogenswaarde- of equity-methode de vorming van een gebonden reserve voorschrijft ter grootte van de niet uitgekeerde winst van de onderneming, waarin wordt deelgenomen, ook als sprake is van een deelneming in een dochtermaatschappij. Dit is een voorschrift uit de vierde richtlijn, waarop ik hier niet verder kan ingaan.

III. Enige consolidatieproblemen

Als derde onderdeel van deze bijdrage zal ik een enkele opmerking maken over het groepsbegrip. In het voorgaande is al bij herhaling gesproken over groepen, groepsmaatschappijen en te consolideren belangen, zonder dat de voor die begrippen geldende essentialia werden aangegeven. De lezer zal zich herinneren, dat ik mij moest excuseren vanwege het nog niet gereed zijn van de zevende richtlijn. Wellicht is het toch nuttig eens voorzichtig om de deur van de Brusselse keuken te kijken om vast te stellen hoever het werk is gevorderd. Daarbij richt onze aandacht zich hoofdzakelijk op de lotgevallen van de eerste en de tweede afdeling van het reeds meermalen genoemde gewijzigde ontwerp van de richtlijn. In die afdelingen wordt de definitie van het groepsbegrip en het toepassingsgebied van de richtlijn geregeld.

Ons onderzoek toont reeds onmiddellijk aan, dat van het ongetwijfeld fraaie werkstuk, dat het gewijzigde ontwerp ondanks bezwaren is, maar weinig is overgebleven. De ambtelijke werkgroep van de Raad van Ministers voelt er beslist niet voor om het in de eerste afdeling behandelde communautaire groepsbegrip, met als kernbestanddeel de conceptie van de uniforme leiding,

te aanvaarden. Dit groepsbegrip is als voorbode gedacht van een later vast te stellen communautair concernrecht van sterk Duitse snit; men is echter niet genegen zich bij voorbaat op onderdelen daarvan vast te leggen. Daarmee is dan eigenlijk de eerste afdeling van de baan.

Maar een oplossing brengt dit alles niet. Op enigerlei wijze zal toch moeten worden aangegeven hoe men kan uitmaken welke belangen wel en welke niet in de line-by-line consolidatie moeten worden betrokken. En dat blijkt nauwelijks minder lastig dan de omschrijving van het communautaire groepsbegrip. In zekere zin is dat zelfs een schimmenspel: men definiëert een groepsbegrip zonder het met name te noemen. Tastbaar is evenwel, dat men het begrip uniforme leiding vervangt door een meer concrete beschrijving van de voorwaarden waaronder deze bestaat. De omschrijving van het toepassingsgebied krijgt aldus een sterk casuïstisch karakter.

Tijdens de discussies is gebleken, dat er verschil van mening bestaat over de fundamentele betekenis van de geconsolideerde jaarrekening. Hierbij staat globaal beschouwd de Angelsaksische opvatting tegenover die van andere lidstaten. Eerstbedoelde, comptabel gekleurde opvatting ziet de geconsolideerde jaarrekening, enigszins gechargeerd weergegeven, als een onmisbare correctie op een niet-geconsolideerde jaarrekening, waarin de te consolideren belangen in andere ondernemingen tegen de doorgaans economisch irrelevante kostprijs worden gewaardeerd. Daar staat de meer economisch getinte visie van andere lid staten, waaronder Nederland, tegenover, die betogen, dat de geconsolideerde jaarrekening een financieel totaal-beeld moet geven van een geheel van ondernemingen, die op welke wijze dan ook onder „joint and common control" werkzaam zijn. Deze term ontleen ik aan het rapport uitgebracht door een zogeheten Group 77 of Experts on International Standards of Accounting and Reporting, geformeerd door de U.N. Commission on Transnational Corporations[24]), waarin ook duidelijk de economische opvatting doorklinkt. Met betrekking tot „control" wordt in het V.N.-rapport het volgende opgemerkt[25]) „In referring to control as the basic factor determining the existence of a group, the definition finally adopted leaves some flexibility as regards the elements that establish a situation of control. In most cases, control will derive from ownership of the majority of the voting power in a company, but other parameters may also be taken into account, such as the element of effective control, provided that full disclosure and proper justifications are given". De verwijzing naar „other parameters" betekent vermoedelijk, vergeleken bij IAS 3, paragraaf 4, waarin deze verwijzing niet voorkomt, een versterking van het economisch gehalte.

Ook in de Guidelines for multinational enterprises van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling komt de economische benaderingswijze tot uitdrukking, wanneer de „disclosure of information" duidelijk in verband wordt gebracht met de „enterprise as a whole".

Het lijkt daarom niet uitgesloten, dat in de communautaire regeling uiteindelijk de economische benaderingswijze zal prevaleren boven de comptabele, zodat ook horizontaal gestructureerde groepen onder de regeling kunnen wor-

---

24) United Nations Economic and Social Council E/C 10/33 van 18 oktober 1977.
25) Pagina 29, paragraaf 15.

den gebracht. Dit zou de innerlijke waarde van de richtlijn zeer ten goede komen.

Het lijkt erop, dat de kring der krachtens het communautaire recht te consolideren belangen uiteindelijk de belangen in tot de groep behorende dochtermaatschappijen zal omvatten. Daarbij zal het communautaire recht zich vermoedelijk niet zozeer richten op de participatiegraad (meerderheids- of minderheidsbelangen) maar meer direct op de zeggenschap, uitgeoefend door stemrecht, overeenkomsten e.d. Dit loopt voor een belangrijk deel parallel met de in het aanpassingsontwerp verwerkte behandeling van belangen in tot de groep behorende dochtermaatschappijen, zij het dat daarbij nog alleen aan meerderheidsbelangen wordt gedacht. Vermoedelijk zal bij de aanpassing aan het communautaire recht via een meer direct op de zeggenschap afgestemde definitie ook met minderheidsbelangen moeten worden rekening gehouden waaraan, anders dan toevallig of tijdelijk, zeggenschap is verbonden.

Ik moet het wat betreft de zevende richtlijn hierbij laten. Het is hier niet de plaats voor een volledige behandeling van alle daarmee verbonden problemen. Het tijdstip daarvoor zou trouwens wel zeer ongunstig gekozen zijn, nu vrijwel alle vragen nog open staan. Ik zou van mijn lezers trouwens nauwelijks durven verlangen mij daarbij nog te volgen, na alle zware kost, die ik hun in dit artikel al heb voorgezet.