

Ondernemingsrecht 2016/80

## The Informal Company Law Expert Group: “Report on information on groups”

Eva Eijkelenboom, datum 21-07-2016

**Datum**

21-07-2016

**Auteur**Eva Eijkelenboom<sup>[1]</sup>**Folio weergave**[Download gedrukte versie \(PDF\)](#)**Vakgebied(en)**

Ondernemingsrecht / Algemeen

### 1. Inleiding

Transparantie en het verstrekken van informatie staan geregeld ter discussie.<sup>[2]</sup> Geheel in lijn hiermee verscheen in maart 2016 het ‘Report on information on groups’ (hierna: het Rapport) van de ‘Informal Company Law Expert Group’ (hierna: ICLEG).<sup>[3]</sup> In het Rapport staat de informatieverstrekking over groepen centraal om zo informatie transparanter te maken voor belanghebbenden.

ICLEG is een groep deskundigen die de Europese Commissie adviseert over ondernemingsrechtelijke kwesties, zoals grensoverschrijdende fusies en splitsingen en groepen.<sup>[4]</sup> ICLEG geeft in het Rapport tien aanbevelingen voor verbetering van de informatieverstrekking over groepen. Naast een algemene aanbeveling bevat het Rapport drie aanbevelingen voor moederondernemingen en zes voor dochterondernemingen. Het Rapport is in lijn met eerdere Europese aanbevelingen om informatie over de structuur van de groep beschikbaar en toegankelijker te maken voor beleggers.<sup>[5]</sup>

### 2. Juridische hoofdlijnen van informatieverstrekking over groepen

In de Europese regelgeving staan diverse vereisten met betrekking tot informatieverstrekking over groepen. Verplichtingen zijn bijvoorbeeld te vinden in de EU-richtlijn jaarrekeningen<sup>[6]</sup>, de Verordening (EG) 1606/2002 van 19 juli 2002 betreffende internationale standaarden voor jaarrekeningen<sup>[7]</sup>, de gewijzigde Richtlijn transparantie<sup>[8]</sup>, de Overnamerichtlijn<sup>[9]</sup>, de Prospectus richtlijn<sup>[10]</sup> en de Vierde anti-witwasrichtlijn<sup>[11]</sup>. ICLEG constateert echter dat al deze in afzonderlijke regelingen opgenomen informatievereisten, niet leiden tot volledige transparantie over een groep.<sup>[12]</sup> Zo bevat de EU-richtlijn jaarrekeningen bijvoorbeeld vrijstellingen van de consolidatieplicht waardoor niet van alle groepen en groepsmaatschappijen informatie openbaar gemaakt hoeft te worden. Een voorbeeld hiervan is een groep die klein is, met een moederonderneming die kapitaalvennootschap is maar geen organisatie van openbaar belang, en waarbij ook geen organisaties van openbaar belang deel uitmaken van de groep.<sup>[13]</sup> De Verordening (EG) 1606/2002 van 19 juli 2002 betreffende internationale standaarden voor jaarrekeningen bevat diverse informatieverplichtingen voor groepen.<sup>[14]</sup> Niet elke vennootschap is echter verplicht zijn (financiële) verslaggeving op te stellen op grond van deze Verordening. Ook een prospectus bevat informatie over de rol en positie van de aanvragende vennootschap in de groep. Een nadeel van de prospectus is echter dat het een momentopname is waardoor de daarin opgenomen informatie niet actueel blijft. Vennootschappen waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de gereguleerde markt vallen onder diverse aanvullende openbaarmakingsverplichtingen. Zo zijn er op grond van de transparantierichtlijn meldingsplichten voor de houders van substantiële deelnemingen.<sup>[15]</sup> ICLEG stipt hierbij aan dat deze meldingsplicht is gebaseerd op aandelenbelang. Dit hoeft niet gelijk te zijn aan de mate van zeggenschap. Als gevolg hiervan is de informatie over de groep niet volledig. Opvallend is dat ICLEG nalaat te vermelden dat de transparantierichtlijn niet aansluit bij het groepsbegrip zoals dat in de Europese regelgeving is gedefinieerd.<sup>[16]</sup> Ook het UBO-register uit de Vierde anti-witwasrichtlijn kan bijdragen aan de informatieverstrekking over groepen.<sup>[17]</sup> In het UBO-register zal de uiteindelijke belanghebbende<sup>[18]</sup> van een onderneming opgenomen worden. Hoewel de Vierde anti-witwasrichtlijn zich richt op natuurlijke personen, kan deze informatie ook voor bijvoorbeeld beleggers die inzicht willen verkrijgen in de uiteindelijke controlerende aandeelhouder van de groep van belang zijn. Naar verwachting krijgt het UBO-register in Nederland een besloten karakter, waardoor het de vraag is in hoeverre dit register zal bijdragen aan transparantie over groepen.<sup>[19]</sup>

### 3. Lacune in het recht

De financiële verslaggeving met daarin accurate informatie over de structuur, governance en het functioneren van de groep is van groot belang voor de stakeholders. Voor stakeholders van de dochteronderneming zal bijvoorbeeld informatie over het besluitvormingsbeleid over de aan de dochteronderneming ter beschikking gestelde geldmiddelen en over de rol van de moederonderneming bij het reilen en zeilen van de dochteronderneming interessant zijn. Voor stakeholders van de moederonderneming is het bijvoorbeeld interessant om te weten welke dochterondernemingen van belang zijn voor het succes van de groep.<sup>[20]</sup> ICLEG concludeert dat het huidige juridische raamwerk onvoldoende transparant is over groepen. Zij pleit daarom voor een vergroting van de transparantie. ICLEG stelt dat verhoogde transparantie het voordeel heeft dat het leidt tot het verkleinen van risico's en daardoor een kostenverlaging van het aantrekken van eigen en vreemd vermogen voor de groep tot gevolg kan hebben. Overigens merkt ICLEG hierbij op dat de voordelen van verhoogde transparantie lastig meetbaar zijn en dat het moeilijk is een verband tussen transparantie en kostenverlaging aan te tonen. Een terechte nuancering, die tegelijk ook het voordeel van verdergaande transparantie enigszins ondermijnt. Om een lastenverzwaring te voorkomen tracht ICLEG de vereisten voor het verstrekken van informatie zo simpel mogelijk te houden. ICLEG doet in het Rapport tien aanbevelingen voor verbetering van de informatieverstrekking.

## 4. Aanbevelingen

ICLEG is geen voorstander van een grote revisie van huidige regelgeving. Haar eerste aanbeveling is dan ook om geen gedetailleerde informatie van technische aard op te nemen in de Europese regelgeving.<sup>[21]</sup> Wel heeft ICLEG suggesties die voor stakeholders van de moederonderneming en voor stakeholders van de dochteronderneming leiden tot wenselijke, aanvullende informatie.

### 4.1 Aanbevelingen voor de moederonderneming

ICLEG heeft drie aanbevelingen voor de moederonderneming die achtereenvolgens zien op:

- (i) het functioneren en het management van de groep;
- (ii) de groepsstructuur; en
- (iii) het karakter van de informatieverplichting.

ICLEG bepleit dat vennootschappen op gestandaardiseerde, visuele wijze basisinformatie over de structuur, het management en het functioneren van de groep beschikbaar moet maken voor het publiek.<sup>[22]</sup> De discussie welke vennootschappen hiertoe verplicht moeten worden moet nog worden gevoerd. ICLEG merkt op dat de informatieverplichting wellicht belastend kan zijn voor kleine en middelgrote ondernemingen. Daarnaast worden niet-beursgenoteerde ondernemingen veelal gefinancierd door banken die zelf in staat zijn om informatie over de vennootschap te achterhalen. De meerderheid van de ICLEG-leden heeft daarom de voorkeur om de door ICLEG voorgestelde informatieverplichting te beperken tot beursvennootschappen.<sup>[23]</sup> Tegelijk kan ook bepleit worden dat wanneer de vennootschap klein of middelgroot is, het gemakkelijker is om te voldoen aan de informatieverplichting. Naast beleggers kunnen ook anderen geïnteresseerd zijn in informatie over de groep, zoals bijvoorbeeld crediteuren. Dit pleit er wellicht voor om de informatieverplichting ruimer voor te schrijven. Gestandaardiseerde visuele informatie maakt het met elkaar vergelijken van vennootschappen en (hun rol in) groepen gemakkelijker. ICLEG merkt hierbij op dat beursvennootschappen waarschijnlijk ook al een diagram van de groep voor interne doeleinden gebruiken. Ze verwacht daarom dat de kosten voor vennootschappen om aan deze verplichting te voldoen niet groot zullen zijn. ICLEG beveelt wel aan om criteria voor standaardisatie op te stellen. Dit impliceert echter wel dat er ook voor beursvennootschappen kosten te verwachten zijn. Zij moeten immers hun interne diagrammen aanpassen aan het nieuwe format voordat ze de informatie mogen publiceren.

Wanneer de groep te complex is kan gekozen worden voor een vereenvoudigde visuele weergave van de groep met alleen de belangrijkste dochterondernemingen. Wel moet dan nog een definitie worden opgesteld van de belangrijkste dochteronderneming. Afhankelijk van de definitie kan de vereenvoudigde weergave op gespannen voet komen te staan met de wens tot (volledige) transparantie. ICLEG bepleit voorts een verruiming van de reikwijdte van IFRS 12, zodat ook niet beursgenoteerde vennootschappen op eenvoudige, bij voorkeur op visuele wijze, informatie beschikbaar dienen te stellen over aansprakelijkheids- en borgstellingen voor de dochteronderneming. Aanbevolen wordt om belanghebbenden te raadplegen of er mogelijk meer informatie wenselijk is, bijvoorbeeld over financiële verhoudingen<sup>[24]</sup> in de groep. Deze ICLEG-aanbeveling leidt wellicht tot een spanningsveld tussen enerzijds de wens om transparantie en anderzijds de wens om informatie op eenvoudige en visuele wijze te verstrekken.<sup>[25]</sup>

De derde aanbeveling voor de moederonderneming ziet op de manier waarop dit voorstel tot informatieverstrekking geïmplementeerd kan worden.<sup>[26]</sup> ICLEG beveelt aan dat de Commissie advies inwint over de vraag of dergelijke informatie wellicht op vrijblijvende wijze kan worden gestimuleerd of verplicht dient te worden, bijvoorbeeld in de toelichting bij de jaarrekening of op de website van de moederonderneming. In het Rapport worden verschillende opties aangedragen over de wijze waarop de informatie verstrekt zou kunnen worden, bijvoorbeeld in de financiële verslaggeving of op de website van de moederonderneming. Opmerkelijk is het voorstel om een centrale website of database te creëren om de toegang tot de groepsinformatie te vergemakkelijken voor de belanghebbende. Je kunt je afvragen of deze publicatiemogelijkheid

bijdraagt aan de transparantie door de grote hoeveelheid informatie die de database zal moeten bevatten. De toegankelijkheid en gebruiksvriendelijkheid van de database zullen de meerwaarde ten opzichte van een bezoek aan de website van de moederonderneming bepalen.<sup>[27]</sup>

## 4.2 Aanbevelingen voor de dochteronderneming

Het Rapport bevat zes aanbevelingen die betrekking hebben op dochterondernemingen. Voor investeerders en crediteuren van de dochteronderneming is informatie over de dochteronderneming en de groep waarin deze zich bevindt van belang. Hoewel de aanbevelingen separaat gepresenteerd worden, bouwen enkele op elkaar voort. Kort gezegd beslaan de aanbevelingen drie thema's:

- (i) Transparantie over de 'ultimate parent'.
- (ii) Reikwijdte informatieverplichting.
- (iii) Manier van openbaar maken.

ICLEG stelt dat het voor belanghebbenden van de dochteronderneming van belang is om te weten of zij onderworpen is aan een andere vennootschap en indien dat het geval is wat de identiteit van die controlerende vennootschap is. ICLEG is voorstander van het bekendmaken van de identiteit van de (in)directe aandeelhouders die de uiteindelijke zeggenschap uitoefenen over de vennootschap.<sup>[28]</sup> Deze vennootschap duidt ICLEG aan als de 'ultimate parent'. Zij merkt hierbij op dat het wel wenselijk dat de Commissie over de definitie van de 'ultimate parent' consulteert. <sup>[29]</sup> Uit het rapport volgt dat de verplichting tot bekendmaking van de 'ultimate parent' voor zowel nationale als grensoverschrijdende groepen zou moeten gelden.<sup>[30]</sup> De regeling dient ook geen onderscheid te maken tussen wel- en niet-beursgenoteerde dochterondernemingen. Deze aanbevelingen lijken geïnspireerd door het UBO-register. De aanbeveling gaat echter verder door het verplicht publieke karakter van de bekendmaking.

In het rapport wordt aanbevolen om te consulteren over de vraag of er naast de identiteit van de 'ultimate parent' ook verbale informatie verschaft moet worden over de besluitvormingsmechanismen in de groep.<sup>[31]</sup> Deze optie op verbale toelichting is opmerkelijk. ICLEG acht het waarschijnlijk dat een verbale toelichting specifiekere informatie bevat dan de informatie die de vennootschap schriftelijk verstrekt. Nadere onderbouwing of argumentatie voor deze aanbeveling ontbreekt in het Rapport.<sup>[32]</sup> Ook mist uitleg over hoe deze aanbeveling er in de praktijk uit moet komen te zien. ICLEG bepleit dat elke directe moederonderneming bij wijzigingen in de zeggenschap/controlerende deze informatie aan elke directe dochteronderneming dient te verstrekken. De informatie mag zich niet beperken tot de directe relatie maar ook de zeggenschapsrelaties waarin de moederonderneming zich bevindt en waarvan de moederonderneming dan op de hoogte is gesteld.<sup>[33]</sup> Een opmerkelijke aanbeveling omdat deze zich richt tot de groep en de gewenste transparantie richting de belanghebbende hierin ontbreekt. Net zoals bij de aanbevelingen voor de moederonderneming is bij de aanbevelingen voor de dochteronderneming de wijze waarop informatie wordt verstrekt een punt van aanbeveling. ICLEG beveelt aan dat er geconsulteerd wordt over de wijze waarop informatie dient te worden verstrekt.<sup>[34]</sup>

## 5. Concluderend

Het Rapport is duidelijk: ICLEG is voorstander van meer transparantie over groepen. De aanbevelingen zijn op punten vergaand, bijvoorbeeld met betrekking tot de hoeveelheid informatie die visueel en op gestandaardiseerde wijze verstrekt dient te worden en het voorstel tot verbale toelichting op beslissingsprocessen. Het is de vraag of deze aanbevelingen tot meer transparantie, in lijn zijn met de doelstelling van ICLEG om een lastenverzwaring voor moeder- en dochterondernemingen te voorkomen. Tevens dient er aandacht te blijven voor de toegankelijkheid van de informatie. Ook een teveel aan eenvoudige, gestandaardiseerde informatie kan er namelijk toe leiden dat een belanghebbende door de bomen het bos niet meer kan zien. Overigens blijkt niet uit het Rapport dat stakeholders de huidige informatieverstrekking over groepen als een probleem ervaren. ICLEG drukt zich hierover in het Rapport voorzichtig uit.<sup>[35]</sup> Het daadwerkelijke probleem lijkt in de Europese regelgeving te liggen waarin de definities uiteenlopen.<sup>[36]</sup> Het Rapport behoeft op punten nadere onderbouwing en toelichting om het geheel transparanter te maken.

Voetnoten

[\[1\]](#)

Mr. drs. E.V.A. Eijkelenboom is promovenda aan Erasmus School of Law en verbonden aan het Instituut voor Ondernemingsrecht ('IvO') en het IvO Center for Financial Law & Governance ('ICFG').

[\[2\]](#)

Zie bijv. J. Braaksma, 'Reverse listing is snel, maar volgens critici weinig transparant', *FD* 23 juni 2016; het wetsvoorstel 'Transparant toezicht financiële markten' wat nu geconsulteerd wordt, zie [www.internetconsultatie.nl/transparantiewet](http://www.internetconsultatie.nl/transparantiewet); en de discussie over de Panama Papers, <https://panamapapers.nl/>.

[3]

Zie voor het rapport: [http://ec.europa.eu/justice/civil/files/company-law/icleg-report-on-information-of-groups-march-2016\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/justice/civil/files/company-law/icleg-report-on-information-of-groups-march-2016_en.pdf).

[4]

Zie voor meer informatie over ICLEG [http://ec.europa.eu/justice/civil/company-law/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/justice/civil/company-law/index_en.htm).

[5]

Zie Actieplan: Europees vennootschapsrecht en corporate governance – een modern rechtskader voor meer betrokken aandeelhouders en duurzamere ondernemingen, COM(2012) 740 final, p. 16, par. 4.6 waarin de Commissie stelt in 2014 met een initiatief te komen. Die planning is, blijkens de verschijningsdatum van het Rapport, niet gehaald. Zie verder Report of the Reflection Group On the Future of EU Company Law, Brussels, 5 April 2011, p. 68-75.

[6]

Richtlijn 2013/34/EU, *PbEU* 2013, L 182.

[7]

De Verordening (EG) 1606/2002 (*PbEG* 2002, L 243) bevat een goedkeuringsmechanisme waarmee de Europese Commissie de door de International Accounting Standards Board bekendgemaakte standaarden voor de jaarrekening en de interpretaties daarvan vast kan stellen. Door de Europese Commissie goedgekeurde standaarden worden gepubliceerd in het Publicatieblad van de EU.

[8]

Richtlijn 2013/50/EU, *PbEU* 2013, L 294.

[9]

Richtlijn 2004/25/EG, *PbEU* 2004, L 142.

[10]

Richtlijn 2003/71/EG, *PbEU* 2003, L 345 i.s.m. Gedelegeerde Verordening EU 759/2013, *PbEU* 2013, L 213.

[11]

Richtlijn 2015/849/EU, *PbEU* 2015, L 141.

[12]

In de Europese regelgeving wordt het groepsbegrip geduid 'een moederonderneming en al haar dochterondernemingen', zie bijv. art. 2 lid 11 Richtlijn 2013/34/EU. Het groepsbegrip wijkt daarmee af van het Nederlandse groepsbegrip uit art. 2:24b BW.

[13]

Zie bijv. art. 17, 22 en 28 van Richtlijn 2013/34/EU voor informatieverplichtingen. Zie uitgebreid over de (implementatie van de) EU-richtlijn jaarrekeningen: Beckman, De nieuwe EU-richtlijn jaarrekeningen, *Ondernemingsrecht* 2013/73.

[14]

Zie IFRS 10, 12 en IAS 1.138, 24.13 en 12.16 van Verordening 1606/2002.

[15]

Art. 9 Richtlijn 2004/109, dit artikel is ongewijzigd door de gewijzigde transparantierichtlijn. Zie nader Lieverse, Implementatie gewijzigde richtlijn transparantie, *Ondernemingsrecht* 2016/28.

[16]

Andere begrippen als 'gecontroleerde ondernemingen', zie art. 2 lid 1 f Richtlijn 2004/109 zijn het aanknopingspunt in plaats van het groepsbegrip.

[17]

Art. 30 Richtlijn 2015/849/EU.

[18]

Art. 3 lid 6 Richtlijn 2015/849/EU.

[19]

Zie nader: M.A.M. Verveld-Suijkerbuijk en A.J.P. Tillema, De vierde anti-witwasrichtlijn, *Ondernemingsrecht* 2015/58 en R.J. de Doelder en M. Elmas, De Vierde Anti-witwasrichtlijn, in: *Jaarboek Compliance 2016*, Capelle aan den IJssel: Nederlands Compliance Instituut p. 223-238, p. 228.

[20]

ICLEG report p. 9-10.

[21]

ICLEG report p. 11.

[22]

Rapport, p. 12.

[23]

Rapport, p. 12.

[\[24\]](#)

Bijv. Cashpooling of transferpricing.

[\[25\]](#)

Aanbeveling 2.2.

[\[26\]](#)

Aanbeveling 2.3.

[\[27\]](#)

Rapport, p. 13.

[\[28\]](#)

Aanbeveling 3.1.

[\[29\]](#)

Aanbeveling 3.3. De consultatie zou zich dan moeten richten op de vraag of er aangesloten kan worden bij de bestaande definitie van 'control' of dat het groepsbegrip opnieuw gedefinieerd dient te worden.

[\[30\]](#)

Aanbeveling 3.2.

[\[31\]](#)

Aanbeveling 3.4.

[\[32\]](#)

Rapport, p. 16.

[\[33\]](#)

Aanbeveling 3.5.

[\[34\]](#)

Aanbeveling 3.6.

[\[35\]](#)

Zie bijv. p. 9 van het Rapport: "Creditors and investors in a subsidiary may want to know [...]".

[\[36\]](#)

Zie bijv. Richtlijn 2004/109 waar andere begrippen als 'gecontroleerde ondernemingen', zie art. 2 lid 1 f Richtlijn 2004/109, het aanknopingspunt zijn in plaats van het in Europese regelgeving gedefinieerde 'groepsbegrip'..