

Gelieerde bestuurders en commissarissen

Ondernemingsrecht 2024/11

Gelieerde bestuurders en commissarissen zijn bestuurders en commissarissen met een dubbele loyaliteit. Enerzijds zijn zij loyaal aan de rechtspersoon, anderzijds zijn zij loyaal aan hun achterman. Op basis van de beschikbare literatuur is twijfel mogelijk over de toelaatbaarheid van gelieerde bestuurders en commissarissen. In deze bijdrage wordt betoogd dat deze twijfel ongegrond is en dat het geldend recht voldoende ruimte laat voor een bestuurder of commissaris met een dubbele loyaliteit. Tevens wordt besproken welke grenzen een gelieerde bestuurder of commissaris bij zijn taakuitoefening in acht moet nemen.

1. Inleiding

Gelieerde bestuurders en commissarissen zijn in de Nederlandse rechtspraak geen onbekend verschijnsel. Veel rechtspersonen kennen bestuurders of commissarissen die zijn gelieerd aan een aandeelhouder, een externe financier, een cliënten- of ondernemingsraad of de overheid. Dit gebruik van gelieerde functionarissen is geen recente ontwikkeling. Zij worden in elk geval sinds het begin van de vorige eeuw in de rechtspraak ingezet.² Niettemin bestaat in de literatuur weinig aandacht voor deze praktijkfiguur. In deze bijdrage bespreken wij de rechtspositie van gelieerde functionarissen. Wat is een gelieerde functionaris (par. 2)? In hoeverre laat het rechtspersonenrecht ruimte voor het gebruik van gelieerde functionarissen (par. 3 en 4)? En wat zijn de juridische grenzen waarbinnen een gelieerde functionaris moet opereren (par. 5)?

Het bestek van deze bijdrage laat ons niet toe alle onderwerpen die met gelieerde functionarissen verband houden te bespreken. Zo gaan wij niet in op de betekenis van de structuurregeling voor de rechtspositie van de gelieerde functionaris. Wij volstaan hier met de constatering dat de eis van een behoorlijke samenstelling van art. 2:63f/158/268 lid 6 BW er niet aan in de weg staat dat een minderheid van de raad van commissarissen van een rechtspersoon die is onderworpen aan de structuurrege-

ling bestaat uit gelieerde commissarissen.³ Het is verder belangrijk de gelieerde functionaris te onderscheiden van de waarnemer, ook wel bekend als *board observer*.⁴ De waarnemer is geen bestuurder of commissaris. De gelieerde functionaris is dat wel. Zo heeft de waarnemer geen stemrecht in het bestuur of in de raad van commissarissen en is hij niet onderworpen aan de plichten van bestuurders en commissarissen.

2. Gelieerde functionarissen in het algemeen

In de Nederlandse literatuur ontbreekt een bruikbare omschrijving van de gelieerde functionaris. Dit is anders voor *common-law*-jurisdicties als Engeland en Wales, Nieuw-Zeeland en Australië. In een in deze jurisdicties veel geciteerd rapport omschrijft de Australische *Companies and Securities Law Review Committee* gelieerde functionarissen – *nominee directors* – als:⁵

“persons who, independently of the method of their appointment, but in relation to their office, are expected to act in accordance with some understanding or arrangement which creates an obligation or mutual expectation of loyalty to some person or persons other than the company as a whole”.

Deze omschrijving sluit aan op de praktijkfiguur die in deze bijdrage centraal staat. Vertaald naar de Nederlandse context verstaan wij onder gelieerde functionarissen: (uitvoerende of niet-uitvoerende) bestuurders of commissarissen, van wie, onafhankelijk van de wijze waarop zij zijn benoemd, wordt verwacht dat zij in de uitoefening van hun functie loyaal zijn aan het belang van een andere persoon dan de rechtspersoon waarbinnen zij bestuurder of commissaris zijn. De genoemde andere persoon duiden wij hierna aan als de achterman van de gelieerde functionaris.

In de Nederlandse literatuur bestaat vooral aandacht voor de gelieerde functionaris in de betrekkelijk zeldzame vorm van de overheidscommissaris.⁶ Gelieerde functionarissen worden echter door partijen met diverse achtergronden ingezet. De achterman is vaak niet een overheid, maar een private

1 Mr. K.H.M. (Koen) de Roo is advocaat bij Stibbe te Amsterdam en als fellow verbonden aan het Zuidas Instituut voor Financieel recht en Ondernemingsrecht (ZIFO). Mr. H.H. (Heleen) Kersten is ook advocaat bij Stibbe te Amsterdam.

2 Vgl. A. Schadee, 'Een pijnlijk geval: Nozema', *De NV* jrg. 14, nr. 1 (1935), p. 9, waar hij destijds gangbare statutaire voordrachts- en benoemingsregelingen voor gelieerde bestuurders omschrijft als "[i]ngewikkelde en omslachtige regelingen ter voorziening in dit zoo natuurlijke en alledaagsche probleem”.

3 Hof Amsterdam (OK) 31 oktober 2019, ECLI:NL:GHAMS:2019:3902, *JOR* 2020/233 m.nt. Verburg (*Limgroup*), r.o. 3.5. Dit laat onverlet dat gelieerde commissarissen van structuurrechtspersonen onderworpen zijn aan de incompatibiliteitsregeling van art. 2:63h/160/270 BW. In de praktijk komt het bovendien voor dat na een geslaagd openbaar bod op een structuurvennootschap een meerderheid van de commissarissen gelieerd is aan de moedermaatschappij, terwijl het structuurregime van toepassing blijft.

4 Zie hiertoe: W. Peters, 'De board observer in de Nederlandse vennootschap', *MvO* 2022/10-11.

5 Companies and Securities Law Review Committee, *Nominee Directors and Alternate Directors*, Discussion Paper No. 7 (1987), Part A, Chapter 1, randnummer 1.

6 Vgl. C.M.J. Burggraaf, 'De overheidscommissaris van IHC versus de staatsagent van KLM', *Ondernemingsrecht* 2022/42, met nadere verwijzingen.

partij zoals een private-equity-investeerder, een joint-venture-partner of, bij familievennootschappen, de familie. Bij verenigingsvormen kunnen functionarissen gelieerd zijn aan een afdeling of, in het bijzonder bij coöperaties, aan leden met een groot zakelijk belang. In het kader van de totstandkoming van de Wet bestuur en toezicht rechtspersonen is verder gewezen op een belangenvereniging voor de behartiging van de dorpsbelangen rond een groot infrastructuurproject, waarbij verschillende bestuurders zijn aangezocht "vanuit een andere achterban, zodat de vereniging de verschillende deelbelangen van het dorp en de omwonenden goed in het oog kan houden".⁷ Ook bij beursvennootschappen worden regelmatig aan grootaandeelhouders gelieerde commissarissen aangesteld en komt het voor dat activistische minderheidsaandeelhouders een gelieerde functionaris bij een beursvennootschap bedingen.⁸

Vaak worden gelieerde functionarissen ingezet door een aandeelhouder, certificaathouder of leninggever om als diens voorpost het rendement op de investering en bij leningen de terugbetaling daarvan te beschermen. Gelieerde functionarissen kunnen echter ook dienstdoen om de belangen van andere stakeholders dan financiële investeerders te bewaken. Wij wezen hiervoor al op de overheidscommissaris en op de belangenvereniging waarin uiteenlopende deelbelangen in het bestuur zijn vertegenwoordigd. Een ander bekend voorbeeld is de werknemerscommissaris. Dit is een commissaris die bij zijn taakuitoefening in het bijzonder erop toeziet dat de legitieme belangen van werknemers niet veronachtzaamd worden door de rechtspersoon.⁹ Ook kan door de aanstelling van commissarissen die aan verschillende stakeholders zijn gelieerd, de door sommigen bepleite 'stakeholdervergadering' of 'maatschappelijke raad' worden benaderd.¹⁰ Het is voorstelbaar dat op deze manier onder meer duurzaamheidsprestaties kunnen worden verbeterd.¹¹

De redenen voor het gebruik van een gelieerde functionaris lopen in de praktijk uiteen. Voor de achterman vormt de gelieerde functionaris een instrument om zijn belang te beschermen met het oog op niet eenvoudig voorzienbare omstandigheden, waarover voorshands moeilijk gedetailleerde

contractuele of statutaire regelingen kunnen worden getroffen.¹² Als voordelen van een gelieerde functionaris voor de achterman zijn te noemen dat de gelieerde functionaris het belang van de achterman in zijn taakuitoefening kan meewegen, dat de gelieerde functionaris nieuwe informatie omtrent (de onderneming van) de rechtspersoon tijdig aan de achterman kan doorgeleiden en dat de enkele aanwezigheid van een gelieerde functionaris ook alle overige betrokkenen, waaronder medebestuurders of -commissarissen, herinnert aan het belang van de achterman.

De gelieerde functionaris biedt ten slotte niet alleen voordelen voor de achterman, maar ook voor de rechtspersoon waarin de functionaris is benoemd. In de eerste plaats kan tegenover de benoeming van een gelieerde functionaris een indirect voordeel voor de rechtspersoon staan: de achterman kan financiering of een waardevol contract toezeggen in ruil voor een zetel in het bestuur of de raad van commissarissen.¹³ Ook kan een gelieerde functionaris goede verhoudingen met stakeholders bevorderen en daarmee onnodige kosten voor de rechtspersoon voorkomen.¹⁴ Verder kunnen gelieerde commissarissen bijdragen aan de diversiteit binnen het bestuur en de raad van commissarissen, hetgeen de kwaliteit van de beraadslaging door deze organen positief kan beïnvloeden.¹⁵ Zo kunnen zij het perspectief en de kennis van de achterman inbrengen die zonder hen mogelijk niet of onvoldoende aan bod zouden komen.

3. Uniforme zorgplicht beschouwd als knelpunt

Hoewel de gelieerde functionaris als praktijkfiguur verschillende verschijningsvormen kent, geldt als de gemene deler de verwachting van betrokkenen dat de gelieerde functionaris zich loyaal opstelt ten opzichte van zijn achterman. In de literatuur is twijfel geuit over de verenigbaarheid van deze loyaliteitsverwachting met de uniforme zorgplicht van bestuurders en commissarissen tot behartiging van het belang van de rechtspersoon (art. 2:44/291 lid 3 (jo. art. 2:53a lid 1), art. 2:47/140/250/292a lid 2 (jo. art. 2:53a lid 1) en art. 2:129/239 lid 5 BW). De gedachte is daarbij dat bestuurders of commissarissen hun functie op een onafhankelijke, onpartijdige en collegiale wijze moeten vervullen en dat individuele loyaliteit jegens en over-

⁷ Kamerstukken I 2020/21, 34 491, C, p. 24.

⁸ Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb 2019/369. Zie over de opkomst van aan activistische aandeelhouders gelieerde functionarissen bij Europese beursvennootschappen: A. Taleska, 'Settlements With Activist Hedge Funds: A European Perspective on an American Phenomenon', (2020) 45 *Delaware Journal of Corporate Law* 49.

⁹ De werknemerscommissaris kan op vrijwillige basis worden ingesteld. Verder geldt voor aan de structuurregeling onderworpen vennootschappen dat de ondernemingsraad een versterkt aanbevelingsrecht heeft voor een derde van de commissarissen (art. 2:158/268 lid 6 BW). Dit versterkte aanbevelingsrecht geldt niet voor aan de structuurregeling onderworpen coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen. Zie verder: Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb 2019/370.

¹⁰ Zie ook: B. Kemp, 'Naar een werkbaar en realistisch model voor stakeholder governance en de rol van aandeelhouders daarin', *MvO* 2022/1-2, pp. 39-40. Vgl. J.W. Winter e.a., 'Naar een maatschappelijke zorgplicht voor bestuurders en commissarissen', *Ondernemingsrecht* 2021/6, p. 36.

¹¹ Vgl. S. Chen, N. Hermes & R. Hooghiemstra, 'Corporate Social Responsibility and NGO Directors on Boards', (2022) 174 (3) *Journal of Business Ethics* 625.

¹² Zie ook: M. Gelter & G. Hellinger, 'Constituency Directors and Corporate Fiduciary Duties', in: A.S. Gold & P.B. Miller (red.), *Philosophical Foundations of Fiduciary Law*, Oxford: OUP 2014, p. 313-314.

¹³ Vgl. Governance Code Cultuur 2019, waar in de toelichting bij principe 3 is opgenomen dat "[b]elangverstrengeling (...) voor culturele organisaties nuttig en zelfs nodig [kan] zijn, bijvoorbeeld in het kader van de fondsenwerving door bestuurders of de netwerkfunctie van toezichhouders".

¹⁴ Zie ook: M.J. Kroeze, 'Onafhankelijkheid van commissarissen', *Ondernemingsrecht* 2005/92, waar hij signaleert dat gelieerde functionarissen kunnen "leiden tot kostenbesparingen in de contacten met leveranciers en afnemers".

¹⁵ Vgl. C.F. Perquin-Deelen, *Biases in de boardroom en de raadkamer (Serie Van der Heijden Instituut nr. 160)* (diss. Nijmegen), Deventer: Wolters Kluwer 2020, p. 50.

leg met de achterman daarmee niet te rijmen is.¹⁶ Glasz heeft deze breder gedeelde opvatting kernachtig verwoord, waar hij over gelieerde commissarissen schreef dat "verschillende petten in de RvC, waarbij elke pet afzonderlijk ervoor moet waken, dat het hem regarderende belang moet worden afgewogen, haaks staat op de collectieve taakopdracht van de RvC. Structureel antagonisme past niet in een RvC die als college moet optreden", aldus Glasz.¹⁷

4. Mogelijkheid en grondslag van differentiatie

4.1 Dubbele loyaliteit

De twijfels die in de literatuur bestaan over de toelaatbaarheid van een dubbele loyaliteit van functionarissen, vormen een knelpunt voor de praktijk die deze dubbele loyaliteit verwacht en dus een belang heeft bij rechtszekerheid omtrent de positie van gelieerde functionarissen. In verband met de wettelijke tegenstrijdig-belangregeling is in de Eerste Kamer bijvoorbeeld de vraag gesteld hoe kan worden voorkomen dat bestuurders "uitgesloten worden van beraadslaging en besluitvorming, terwijl zij welbewust vanuit hun deelbelang in een verenigingsbestuur zitten".¹⁸ In het verlengde hiervan rijst in bredere zin de vraag in hoeverre het geldend recht ruimte biedt voor tegemoetkoming aan de bestaande praktijkbehoefte aan bestuurders en commissarissen met een dubbele loyaliteit.

4.2 Ruimte binnen het belang van de rechtspersoon

Dikwijls wordt de dubbele loyaliteit van gelieerde functionarissen als een inherent tegenstrijdige loyaliteit gepresenteerd. De plicht tot behartiging van het belang van de rechtspersoon wordt begrepen als een verbod tot de behartiging van andere belangen dan het belang van de rechtspersoon en dus een verbod tot de behartiging van het belang van de achterman.¹⁹ In lijn met deze opvatting is voorgesteld de plicht tot behartiging van het belang van de rechtspersoon uit de wet te schrappen om ruimte te geven aan de praktijk van gelieerde functionarissen, waarmee dus is verondersteld dat de plicht tot behartiging van het belang van de rechtspersoon aan deze praktijk in de weg staat.²⁰

Het is de vraag of deze uitleg gegrond is. In de wet is weliswaar bepaald dat het belang van de rechtspersoon het richtsnoer is van bestuurders en commissarissen, maar

niet dat dit richtsnoer meebrengt dat het bestuurders en commissarissen verboden is gelijktijdig andere belangen te behartigen. Dit is belangrijk omdat hieruit kan worden afgeleid dat het wettelijk systeem niet aan een dubbele loyaliteit in de weg staat. Deze conclusie strookt bovendien met de praktijk: het belang van de rechtspersoon is juist gediend met de behartiging van parallel lopende belangen, zoals stakeholderbelangen die het succes van de onderneming ondersteunen. Dit geldt naar onze overtuiging ook waar deze stakeholderbelangen via een gelieerde functionaris in het bestuur of de raad van commissarissen zijn vertegenwoordigd. Interessant is in dit verband de volgende overweging van het Hooggerichtshof van New South Wales in de zaak *Levin v Clark*:²¹

"It is of course correct to state that directors must act in the interest of the company ... However, that leaves open the question in each case – what is the interest of the company? It is not uncommon for a director to be appointed to a board of directors in order to represent an interest outside the company – a mortgagee or other trader or a particular shareholder. It may be in the interest of the company that there be upon its board of directors one who will represent these other interests and who will be properly regarded as acting in the interest of the company as a whole."

Naar onze mening gaat deze overweging ook op voor het Nederlandse rechtspersonenrecht.²² Het belang van de rechtspersoon zal in de praktijk vaak gediend zijn met de behartiging van het belang van de achterman van de gelieerde functionaris, zoals hiervoor is besproken.²³ Een dwingend voorgeschreven exclusieve loyaliteit jegens de rechtspersoon zou gelieerde functionarissen om deze reden slechts beperken in hun mogelijkheden tot een behoorlijke behartiging van het belang van de rechtspersoon. Dat strookt niet met de dienende functie die bestuurders en commissarissen in het Nederlandse rechtspersonenrecht innemen. Boek 2 BW bevat een dergelijk voorschrift dan ook niet.

Het feit dat de geldende normstelling van bestuurders en commissarissen al voldoende ruimte biedt voor functionarissen met een dubbele loyaliteit, betekent dat een wetswijziging ter facilitering van gelieerde functionarissen niet nodig is. Het voorstel van Bulten om gelieerde bestuurders bij joint ventures te faciliteren door de plicht tot behartiging van het belang van de rechtspersoon

16 Vgl. G.T.M.J. Raaijmakers & J.J. Prinsen, 'De overheidscommissaris revisited', *O&F* 2009 (17) 2, p. 32; Assink | Slagter, *Compendium Ondernemingsrecht*, Deventer: Kluwer 2013, pp. 1196-1197; T.C.A. Dijkhuizen, 'De aansprakelijkheid van de overheidscommissaris', in: G. van Solinge e.a. (red.), *Aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen*, Deventer: Wolters Kluwer 2017, p. 305.

17 J.R. Glasz, 'De overheidscommissaris heeft het moeilijk', *NJB* 1991/38, p. 1542.

18 *Kamerstukken I* 2019/20, 34 491, B, p. 6.

19 Zie bijvoorbeeld A.F.M. Dorresteyn, *Tegenstrijdig belang van bestuurders en commissarissen* (diss. Utrecht), Deventer: Kluwer 1989, p. 79.

20 J.B. Huizink, 'Het belang van de vennootschap en daarmee verbonden onderneming: te ver doorgesloten?', *WPNR* 6982 (2013), p. 537. In soortgelijke zin, pleitend voor een redelijke wetsuitleg in plaats van schrapping: J.G.M. Arnold, 'Artikel 140 lid 2 laatste zin Boek 2 BW', *WPNR* 5386 (1977), p. 236.

21 *Levin v Clark* [1962] NSW 686, 700 (Jacobs J).

22 Vgl. *Kamerstukken II* 1990/91, 22 064, nr. 2, p. 9 (over de overheidscommissaris): "Het algemeen belang waaruit (...) de bevoegdheid van de overheidsinstantie tot benoeming voortvloeit kan niet gezien worden als tegengesteld aan het eigen belang van de betrokken vennootschap. Veeleer ligt het in de rede dat (...) de (...) betrokkenheid [van de overheidsinstantie] meebrengt dat de doelen op de lange termijn, die de Staat met zijn betrokkenheid nastreeft, en die welke de onderneming wil bereiken, een mate van gemeenschappelijkheid hebben."

23 *Infra* par. 2.

voor individuele bestuurders los te laten met handhaving van deze norm voor het bestuur als geheel, onderschrijven wij hierom niet.²⁴ Nog daargelaten of zo'n normdivergentie is uit te leggen aan bestuurders,²⁵ gaat dit voorstel eraan voorbij dat het vennootschapsbelang en het belang van de gezamenlijke joint-venture-partners in beginsel parallel lopen en elkaar dus niet in de weg zullen zitten.²⁶ Het is vaak juist de bedoeling dat de (gelieerde) bestuurders de belangen van hun respectievelijke achterman bewaken, opdat alleen dat beleid doorgang vindt waarover de partners het eens zijn. Een dergelijke opzet van het bestuur is door de Ondernemingskamer zelfs positief geïdentificeerd als een "balans in de governance".²⁷ Deze duiding sluit naadloos aan op het standpunt waarop het Hof Amsterdam zich al eerder had gesteld, toen in *Algemeene Vruchten Import Maatschappij* werd overwogen:²⁸

"dat commissarissen in deze vennootschap, vanaf haar oprichting in 1918 en in verband met de gestelde doeleinden, een zeer bijzondere positie innemen en belangrijke werkzaamheden verrichten, zijnde die commissarissen in zekeren zin te beschouwen als de elk op zijn terrein deskundige vertegenwoordigers van de in app. verenigde bedrijven, hetgeen een wellicht ongewone salariering rechtvaardigt".

Iets anders dan de (on)mogelijkheid van een dubbele loyaliteit is dat een gelieerde functionaris niet *exclusief* lokaal mag zijn aan het belang van de achterman. In *Cancun* overwoog de Hoge Raad dat "[e]lke bestuurder is gehouden om zich te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en om zorgvuldigheid te betrachten jegens al degenen die bij de vennootschap en haar onderneming zijn betrokken, ongeacht of een bestuurder is benoemd door of op voordracht van de vergadering van een bepaalde soort of aanduiding".²⁹ Een verbod van exclusieve loyaliteit jegens de achterman – zoals een vergadering van aandeelhouders van een bepaalde soort of aanduiding – laat echter onverlet dat gelieerde functionarissen wél een loyaliteitsverplichting kunnen hebben jegens zowel de rechtspersoon als de

achterman. Een dubbele loyaliteit is in algemene zin niet onverenigbaar met de plicht tot behartiging van het belang van de rechtspersoon. In overeenstemming hiermee overwoog de Ondernemingskamer in *New Company Investments* dat de bestuurder in kwestie zowel het vennootschappelijk belang tot richtsnoer kan hebben als het tot zijn taak moet rekenen dat hij "behoort te waken voor de (aandeelhouders)belangen van [een aandeelhouder van de vennootschap, KdR & HK]".³⁰ Ook wijzen wij op de beschikking van de Ondernemingskamer inzake *ZED+*, waar is overwogen dat het feit "dat individuele commissarissen zich opstelden als verlengstuk van "hun" aandeelhouder" zelfstandig geen wanbeleid oplevert.³¹

4.3 *Tegenstrijdig belang en loyaliteitscumulatie*

In het voorgaande is toegelicht dat de dubbele loyaliteit van een gelieerde functionaris in veel gevallen in het verlengde zal liggen van het belang van de rechtspersoon. Het zou hierom onjuist zijn voorhands aan te nemen dat de gelieerde functionaris een verhoogd risico op een tegenstrijdig belang in zich draagt. Hiermee is natuurlijk niet gezegd dat zich bij een gelieerde functionaris geen tegenstrijdig belang kan voordoen. Een belangenconflict kan zich bij een gelieerde functionaris evenzeer doen gelden als bij elke andere bestuurder of commissaris.³² Dit geldt bovendien ongeacht de achterman. De gedachte leeft dat waar de achterman een aandeelhouder is, meer risico bestaat op een tegenstrijdig belang dan waar de functionaris is gelieerd aan een werknemer.³³ Het ontgaat ons echter waarop die gedachte is gebaseerd, anders dan een vooroordeel. Gelieerde functionarissen vormen ook in algemene zin niet een groter risico voor het belang van de rechtspersoon dan niet-gelieerde functionarissen. De stelling dat gelieerde functionarissen in beginsel de minderheid van het bestuur of de raad van commissarissen moeten uitmaken,³⁴ lijkt ons daarom ongegrond.³⁵

Integendeel. Het 'dienen van twee heren' is niet problematisch als de twee heren gelijkgestemd zijn. Waar de belangen van rechtspersoon en achterman parallel lopen, vormt de dubbele loyaliteit van gelieerde functionarissen dus geen reden tot zorg. Die reden is er pas waar een dubbele loyaliteit in het voorliggende geval omslaat in een tegen-

24 C.D.J. Bulten, 'Hoe autonoom is de BV-bestuurder?', *Ondernemingsrecht* 2019/76, p. 393.

25 Vgl. J.M. de Jongh, 'B. Kemp, Aandeelhoudersverantwoordelijkheid: De positie en rol van de aandeelhouder en aandeelhoudersvergadering', *RMThemis* 2016/5, p. 279, waar hij zich over eenzelfde voorstel voor de algemene vergadering afvraagt "hoe realistisch het is een dergelijke schizofrene opstelling van aandeelhouders te vergen".

26 Vgl. HR 22 september 2017, ECLI:NL:HR:2017:2444, *JOR* 2017/285 m.nt. Blanco Fernández (*Bastion de Leede*), rr.oo. 3.5.2, 3.5.4, waar is overwogen dat "het belang van de commanditaire vennootschap [bestaat] in het gezamenlijke belang van de vennoten", gelet op het feit dat de vennootschap een "samenwerkingsverband van personen" is. Een joint venture is een geïncorporeerd samenwerkingsverband van personen.

27 Hof Amsterdam (OK) 13 november 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:4669, *ARO* 2018/35 (*Aptitude*), r.o. 3.10.

28 Hof Amsterdam 22 februari 1940, ECLI:NL:GHAMS:1940:AG1915, *NJ* 1940, 779 (*Algemeene Vruchten Import Maatschappij*).

29 HR 4 april 2014, ECLI:NL:HR:2014:797, *NJ* 2014/286 m.nt. PvS (*Cancun*), r.o. 4.2.3.

30 Hof Amsterdam (OK) 6 april 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:1243, *ARO* 2017/104 (*New Company Investments*), r.o. 3.10. Het betrof hier een door de OK benoemde tijdelijk bestuurder die de plaats innam van een ontslagen gelieerde bestuurder.

31 Hof Amsterdam (OK) 8 december 2017, ECLI:NL:GHAMS:2017:5049, *JOR* 2018/9 m.nt. Josephus Jitta (*ZED+*), r.o. 4.24.

32 Zie ook: G.T.M.J. Raaijmakers & A.H. Stoffels, 'De aandeelhouderscommissaris en tegenstrijdig belang', *WPNR* 7173 (2017), p. 966.

33 Vgl. *Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb* 2019/370, waar zonder toelichting is opgemerkt: "Anders dan een aandeelhouderscommissaris, zal een werknemerscommissaris van een NV of BV in de regel niet eerder dan een gewone commissaris te maken krijgen met een tegenstrijdig belang."

34 *Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb* 2019/369-371.

35 Deze stelling botst ook met de praktijk, waar het dikwijls voorkomt dat een meerderheid van bestuurders of commissarissen een gelieerde functionaris is. Dit is onder meer gebruikelijk bij private-equity-investeringen, na een geslaagd openbaar bod of bij joint ventures.

strijdige loyaliteit. Dit wordt bevestigd door de geldende rechtspraak inzake tegenstrijdig belang. Het is een verworvenheid uit *Bruil* dat de vraag of sprake is van een tegenstrijdig belang niet in abstracto beoordeeld kan worden.³⁶ Enkel met inachtneming van alle omstandigheden van het geval kan worden beoordeeld of een situatie van tegenstrijdig belang zich aandient. Precies om deze reden moet worden onderscheiden tussen loyaliteitscumulatie en loyaliteitsconflict. Zou men de twee categorieën vereenzelvigen, dan zou dat kunnen meebrengen dat gelieerde functionarissen de vergaderzaal moeten verlaten telkens wanneer zij waarde kunnen toevoegen; namelijk wanneer een onderwerp voorligt dat zowel de rechtspersoon als de achterman aangaat (art. 2:44/129/239/291 lid 6, art. 2:47/292a lid 7 en art. 2:140/250 lid 5 BW). Die conclusie loopt echter spaak op de misvatting dat het dragen van 'twee petten' een tegenstrijdig belang impliceert.³⁷ Voor een situatie van tegenstrijdig belang is vereist dat sprake is van een conflict van belang en plicht of een conflict van plichten. Geen van deze conflicten is inherent aan de positie van gelieerde bestuurder of commissaris.³⁸

4.4 Sectorspecifieke wetgeving

De hiervoor besproken toelaatbaarheid van gelieerde bestuurders en commissarissen in het algemeen laat onverlet dat het gebruik van gelieerde functionarissen op grond van sectorspecifieke wetgeving aan beperkingen onderworpen kan zijn. Dit geldt met name voor de gelieerde commissaris (c.q. het lid van de raad van toezicht). Zo is voor instellingen in het beroepsonderwijs bepaald dat een commissaris zijn functie uitoefent zonder last of ruggespraak (art. 3.1.2 lid 3 WEB). Hetzelfde geldt voor commissarissen van universiteiten (art. 9.7 lid 4 WHW). Vooral het verbod van ruggespraak kan het functioneren van gelieerde functionarissen belemmeren, omdat zij daardoor voorafgaand aan de beraadslaging en besluitvorming geen overleg mogen plegen met hun achterman. Dat commissarissen hun functie zonder last uitoefenen, vormt naar onze mening geen belangrijke hinderpaal. Het lastverbod verhindert dat deze commissarissen fungeren als marionet van de achterman. Loyaliteit aan de achterman is hiermee geenszins uitgesloten.

Ruimer geformuleerd is de sectorspecifieke wetgeving voor woningcorporaties en zorginstellingen. In art. 30 lid 7 Woningwet en art. 3 lid 1 sub c Wtza is bepaald dat de raad van commissarissen zo moet zijn samengesteld, dat commissarissen onafhankelijk en kritisch ten opzichte van

"welk deelbelang dan ook" kunnen opereren. Deze norm is in dezelfde bewoordingen opgenomen in best-practice-bepaling 2.1.7 van de Nederlandse Corporate Governance Code 2022 en werkt naar ons inzicht niet beperkend voor de loyaliteit van gelieerde commissarissen tegenover de achterman. Dezelfde best-practice-bepaling staat gelieerde commissarissen met zoveel woorden toe in sub (iii), zonder vermelding dat deze commissarissen hun functie zonder last of ruggespraak uitoefenen. De norm bevestigt onzes inziens alleen dat geen enkele functionaris zich "kritiekloos en/of zonder kennis van zaken [mag] laten leiden door anderen".³⁹ Zo mag de uitkeringstest van art. 2:216 lid 2 BW niet door bestuurders worden belegd bij de accountant,⁴⁰ terwijl bestuurders van een dochter niet klakkeloos instructies van de moeder mogen opvolgen.⁴¹ De taak van bestuurders en commissarissen vergt oordeelsvorming die niet kan worden afgewenteld. Een dergelijke afwenteling is echter iets anders dan de inachtneming van het belang van de achterman bij de eigen oordeelsvorming.

Overigens is het in sectorspecifieke wetgeving beslist niet alles 'zonder last of ruggespraak' wat de klok slaat. Bepaalde wetgeving voorziet juist specifiek in de mogelijkheid van gelieerde functionarissen. In dit verband is de regeling van het bestuur van pensioenfondsen noemenswaardig. Ingevolge art. 99 PW heeft een pensioenfonds een paritair, een onafhankelijk of een (paritair dan wel onafhankelijk) gemengd bestuur.⁴² Het paritair bestuur bestaat uit bestuurders die zijn gelieerd aan werkgevers, bestuurders die gelieerd zijn aan werknemers en bestuurders die zijn gelieerd aan pensioengerechtigden (art. 100 PW). Bij een paritair gemengd bestuur - 'gemengd' betekent hier monistisch - geldt hetzelfde, zij het dat niet uitvoerende bestuurders op grond van art. 101a lid 2 PW onafhankelijk moeten zijn. Dat gelieerde bestuurders bij pensioenfondsen als onderdeel van een wettelijk bestuursmodel zijn voorgeschreven, bevestigt onzes inziens eens te meer dat de wetgever in algemene zin niet afwijzend staat tegenover gelieerde functionarissen.

5. Grenzen van informatieverschaffing

5.1 Bijzondere zorgplicht

Zoals besproken worden gelieerde functionarissen onder meer ingezet om de achterman een sterkere informatiepositie te verschaffen. Uit de rechtspraak blijkt dat informatieverschaffing aan de achterman niet per se problematisch is en zelfs van een gelieerde functionaris kan

36 HR 29 juni 2007, ECLI:NL:HR:2007:BA0033, NJ 2007, 420 m.nt. Maeijer (*Bruil*), r.o. 3.4.

37 Vgl. Hof Amsterdam (OK) 30 april 2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:1465, JOR 2018/211 m.nt. Leijten (*DeSeizoenen*), r.o. 3.31.

38 De discussie die in de literatuur is opgeleaid naar aanleiding van onder meer de *Intergamma*-beschikking van de Ondernemingskamer is daarom niet van groter belang voor gelieerde functionarissen dan voor functionarissen zonder achterman. Zie over deze discussie onder meer de noot van A.F.J.A. Leijten onder Hof Amsterdam (OK) 6 april 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:846, JOR 2023/183 (*Ergo*).

39 Hof 's-Hertogenbosch 11 augustus 2009, ECLI:NL:GHSHE:2009:BK5887, NJF 2010/74, r.o. 4.3.4.

40 Rb. Rotterdam 3 februari 2021, ECLI:NL:RBROT:2021:1011, JOR 2021/175 m.nt. J. Barneveld, r.o. 4.24.

41 Hof Amsterdam (OK) 15 oktober 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:3208, JOR 2014/94 m.nt. L.G. Verburg (*Prins Dokkum*), rr.oo. 3.7-3.8; Hof Amsterdam (OK) 23 december 2019, ECLI:NL:GHAMS:2019:4585, JOR 2020/86 m.nt. M. Holtzer (*XS4ALL*), r.o. 3.18.

42 Zie hiertoe meer uitvoerig: A.F. Verdam, 'De Wet versterking bestuur pensioenfondsen', WPNR 6997 (2013).

worden verwacht. Zo is het vaste rechtspraak dat waar niet alle aandeelhouders in het bestuur vertegenwoordigd zijn, het bestuur een ruimhartige openheid over het reilen en zeilen van de vennootschap moet betrachten tegenover de niet vertegenwoordigde aandeelhouders.⁴³ Deze bijzondere zorgplicht jegens niet vertegenwoordigde aandeelhouders veronderstelt dat aan een aandeelhouder gelieerde bestuurders hun achterman van informatie over het reilen en zeilen van de vennootschap mogen voorzien. In het verlengde hiervan geldt als uitgangspunt dat een gelieerde functionaris gegevens omtrent de rechtspersoon en diens onderneming met de achterman mag delen.⁴⁴ Dat is winst voor de achterman. De vraag rijst evenwel in hoeverre deze principiële mogelijkheid tot informatieverschaffing aan de achterman begrensd is.

5.2 Geheimhoudingsplicht

In de literatuur wordt aangenomen dat de gegevens die een bestuurder of commissaris in de uitoefening van zijn functie tot zich krijgt, omwille van het belang van de rechtspersoon in beginsel niet met anderen gedeeld mogen worden.⁴⁵ Tot deze gegevens behoort bijvoorbeeld hetgeen in een vergadering van het bestuur of de raad van commissarissen besproken is en wat daarvan in notulen is vastgelegd. Wij onderschrijven deze geheimhoudingsplicht voor zover de verkregen gegevens op de rechtspersoon betrekking hebben en een vertrouwelijk karakter dragen.⁴⁶ De rechtspersoon heeft slechts een rechtens te respecteren belang bij de geheimhouding van gegevens die in de ruimste zin des woords de rechtspersoon betreffen, waaronder gegevens omtrent groepsmaatschappijen. Het spreekt verder voor zich dat gegevens die geen vertrouwelijk karakter dragen ook niet als zodanig behandeld behoeven te worden. Gegevens met een vertrouwelijk karakter zijn gegevens waarvan (verdere)⁴⁷ bekendmaking

voorzienbaar schade toebrengt aan het belang van de rechtspersoon.⁴⁸

De geheimhoudingsplicht van bestuurders en commissarissen kent geen bijzondere wettelijke grondslag. Zij volgt uit de plicht tot behartiging van het belang van de rechtspersoon.⁴⁹ De geheimhoudingsplicht geldt bijvoorbeeld niet voor (leden van) organen die niet tot behartiging van het belang van de rechtspersoon verplicht zijn, zoals de algemene vergadering.⁵⁰ In deze grondslag van de geheimhoudingsplicht ligt ook een begrenzing besloten. Geheimhouding is niet nodig als bekendmaking in het verlengde ligt van het belang van de rechtspersoon. De geheimhoudingsplicht hindert gelieerde functionarissen dus niet in het delen van gegevens met de achterman voor zover daarmee het belang van de rechtspersoon niet voorzienbaar geschaad wordt.⁵¹ Omdat het belang van de achterman en het belang van de rechtspersoon in veel gevallen parallel lopen, zoals eerder is toegelicht,⁵² staat de geheimhoudingsplicht normaal gesproken niet in de weg aan contact met de achterman.

Een verdere nuance is dat de enkele vertrouwelijkheid van gegevens niet per definitie meebrengt dat zij niet met de achterman gedeeld mogen worden. Geheimhouding is uiteraard geboden indien het belang van de rechtspersoon vergt dat de achterman niet met de vertrouwelijke gegevens bekend wordt, bijvoorbeeld omdat deze concurrentiegevoelig zijn.⁵³ Denkbaar is echter dat het belang van de rechtspersoon slechts vergt dat de vertrouwelijke gegevens geheim blijven voor andere personen dan de achterman. Het delen van deze gegevens met de achterman komt niet in strijd met de geheimhoudingsplicht, mits voldoende waarborgen voor geheimhouding door de achterman getroffen zijn.⁵⁴ Te denken is aan een geheimhoudingsbeding tussen de gelieerde functionaris en de achterman, eventueel versterkt met een boetebeding. Een dergelijk geheimhoudingsbeding kan onderdeel zijn van

43 Zie onder meer: Hof Amsterdam (OK) 31 oktober 2019, ECLI:NL:GHAMS:2019:3921, ARO 2019/193 (*Bosal*), r.o. 3.18; Hof Amsterdam (OK) 27 februari 2020, ECLI:NL:GHAMS:2020:717, JOR 2020/203 m.nt. Hezer (*Fuelplants*), r.o. 3.12; Hof Amsterdam (OK) 13 maart 2020, ECLI:NL:GHAMS:2020:842, JOR 2020/172 m.nt. Josephus Jitta (*Bloembollenbedrijf Brouwer*), r.o. 3.9; Hof Amsterdam (OK) 24 augustus 2021, ECLI:NL:GHAMS:2021:2692, JOR 2021/296 m.nt. Hezer (*Allure*), r.o. 4.10.

44 Hof Amsterdam (OK) 3 februari 2022, ECLI:NL:GHAMS:2022:750, JOR 2022/172 m.nt. Hezer (*Steenfabriek*), r.o. 3.6 (met betrekking tot een aan certificaathouders gelieerde bestuurder).

45 *Kamerstukken II* 1990/91, 22 064, nr. 2, p. 14; J.R. Glasz, *De commissaris. Aanbevolen gedragsregels*, Deventer: Kluwer 1992, p. 64; L. Timmerman, 'De dubbelrol in het (vennootschaps)recht', in: L. Timmerman e.a., *De dubbelrol in het vennootschapsrecht*, Deventer: Kluwer 1993, p. 4; Raaijmakers & Prinsen 2009 (noot 16), p. 34; Dijkhuizen 2017 (noot 16), p. 313.

46 Deze vereisten waren ook neergelegd in art. 10a lid 2 Voorstel Vijfde Richtlijn, *PbEG* 1983, C 240/12.

47 Het belang van de rechtspersoon kan ook worden geschaad door het verder verspreiden van gegevens die reeds in een bepaalde kring bekend zijn of publiek beschikbaar zijn.

48 Zie ook: L. Timmerman, 'Het aan ondernemingen toekomende recht op geheimhouding', in: J.H. Christiaanse e.a. (red.), *Tot Vermaak Van Slagter* (Slagter-bundel), Deventer: Kluwer 1988, pp. 318-319. Het begrip vertrouwelijke gegevens is ruimer dan het begrip bedrijfsgeheimen. Een bedrijfsgeheim heeft handelswaarde (art. 1 sub b Wbbg). Gegevens kunnen echter vertrouwelijk zijn zonder handelswaarde te hebben, zoals geldt voor de wetenschap van een (dreigende) juridische procedure of van overnamebesprekingen.

49 In gelijke zin voor bestuurders van Belgische vennootschappen: B. Tilleman & K. Dewaele, *Bestuur van vennootschappen*, Brugge: Die Keure 2022, nr. 583. Als de functionaris werknemer van de rechtspersoon is, volgt de geheimhoudingsplicht ook uit art. 7:611 BW (HR 26 oktober 2012, ECLI:NL:HR:2012:BW9244, *NJ* 2013/220 m.nt. Verhulp (*Theodoor Gilissen Bankiers*), r.o. 3.5.1).

50 Vgl. Hof Arnhem-Leeuwarden 8 januari 2019, ECLI:NL:GHARL:2019:109, r.o. 4.6, waar is overwogen dat een algemene vergadering een besloten karakter had omdat de leden geheimhouding overeengekomen waren.

51 Zie ook: J.M.M. Maeijer, *Privatisering* (afscheidsrede Nijmegen), Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1997, p. 15.

52 *Infra* par. 2.

53 Vgl. Hof Amsterdam (OK) 23 juli 2001, ECLI:NL:GHAMS:2001:AG3879, JOR 2001/204 (*Flora Beheer*), r.o. 3.3.

54 Zie ook: *Kamerstukken II* 1991/92, 22 064, nr. 2, p. 14.

een meeromvattende overeenkomst met de achterman, zoals een *relationship agreement*.⁵⁵

5.3 Gelijke behandeling

Een verder mogelijk beletsel voor vrije informatieverstopping aan de achterman is het gelijkheidsbeginsel. De rechtspersoon moet leden, aandeelhouders en certificaathouders die zich in gelijke omstandigheden bevinden op dezelfde wijze behandelen. Dit gelijkheidsbeginsel is voor kapitaalvennootschappen neergelegd in art. 2:92/201 lid 2 BW en volgt voor het verenigingsrecht uit art. 2:8 lid 1 BW.⁵⁶ Bestuurders en commissarissen moeten deze plicht van de rechtspersoon tot gelijke behandeling in acht nemen bij hun taakuitoefening.⁵⁷ De plicht tot gelijke behandeling kan daarmee in de weg staan aan informatieverstopping door een gelieerde functionaris aan de achterman in het geval dat de achterman lid, aandeelhouder of certificaathouder is.

Het springende punt bij de toepassing van het gelijkheidsbeginsel is de (on)gelijkheid van omstandigheden.⁵⁸ Bij ongelijke omstandigheden mag ongelijk worden behandeld. Het is voorstelbaar dat ongelijke omstandigheden zich voordoen waar de achterman een groter (economisch) belang in de rechtspersoon vertegenwoordigt dan de overige leden, aandeelhouders of certificaathouders.⁵⁹ Te denken is aan het lid dat tevens de belangrijkste afnemer of leverancier van de coöperatie is of aan de aandeelhouder die tevens een grote lening heeft verstrekt. Duidelijkheid vooraf over de ongelijkheid van gevallen kan worden verkregen door een recht van de achterman op exclusieve informatieverstopping in de statuten op te nemen. Het hieruit volgende verschil in informatierechten van leden, aandeelhouders of certificaathouders behelst een ongelijkheid van omstandigheden.⁶⁰

Iets soortgelijks geldt naar onze mening voor gevallen waarin het recht op exclusieve informatieverstopping niet is neergelegd in de statuten, maar in een overeenkomst

tussen alle leden, aandeelhouders of certificaathouders. Een dergelijke overeenkomst impliceert dat alle door het gelijkheidsbeginsel beschermde partijen een exclusief informatierecht van de achterman erkennen en dus accepteren dat zij bij informatieverstopping worden gepasseerd. Zouden de contractspartijen desondanks in rechte willen opkomen tegen de exclusieve informatieverstopping aan de achterman, bijvoorbeeld door middel van een vordering tot een rechterlijk bevel, dan komt hen daarbij geen beroep toe op het gelijkheidsbeginsel. Door het aangaan van de overeenkomst hebben de leden, aandeelhouders of certificaathouders over en weer het gerechtvaardigd vertrouwen gewekt dat zij hun aanspraak op gelijke toegang tot deze informatie niet geldend zullen maken, waarmee zij dit recht hebben verwerkt.⁶¹ Dit laat onverlet dat een gelieerde functionaris steeds zal moeten beoordelen of ongelijke informatieverstopping in de gegeven omstandigheden strookt met het belang van de rechtspersoon.

5.4 Mededelingsverbod en voorwetenschap

Indien gelieerde functionarissen zijn benoemd bij een beursvennootschap dringt de vraag zich op of hun vrijheid tot informatieverstopping verder begrensd wordt door het mededelingsverbod van art. 10 MAR. Deze bepaling verbiedt de mededeling van voorwetenschap aan enig ander persoon, tenzij deze mededeling plaatsvindt uit hoofde van de normale uitoefening van werk, beroep of functie. Daarbij geldt dat bestuurders en commissarissen zich niet kunnen verweren door te stellen dat zij wisten noch behoorden te weten dat de gedeelde informatie als voorwetenschap kwalificeert (art. 10 lid 1 jo. art. 8 lid 4 sub a MAR). Zij worden ambtshalve geacht dit inzicht in de koersgevoeligheid van de gedeelde informatie te hebben. Als gevolg hiervan zullen gelieerde bestuurders en commissarissen in beginsel slechts aan het mededelingsverbod ontkomen wanneer zij zich met succes beroepen op de uitzondering dat zij de achterman inlichtten uit hoofde van de normale uitoefening van hun werk, beroep of functie.⁶² De vraag is daarmee wanneer deze 'normale uitoefening'-uitsondering toepassing vindt.

De 'normale uitoefening'-uitsondering stond centraal in de zaak *Grøngaard & Bang*, die onder meer heeft geleid tot een uitspraak van het Hof van Justitie. De uitzondering was destijds vervat in de (nu vervallen) Richtlijn 90/592. De MAR verschilt op dit punt echter nauwelijks, waardoor *Grøngaard & Bang* nog steeds relevant is.⁶³ Interessant is daarbij dat deze zaak draaide om een gelieerde func-

55 Zie hiertoe: H.H. Kersten, 'De relationship agreement', *Ondernemingsrecht* 2017/70.

56 Rb. Noord-Nederland (vzr.) 15 juli 2015, ECLI:NL:RBNNE:2015:3399 (*It Partoer*), r.o. 5.3.

57 Dit volgt voor bestuurders uit de nalevingsplicht (K.H.M. de Roo, *Bestuur van rechtspersonen (ZIFO-reeks, nr. 34)* (diss. Amsterdam VU), Deventer: Wolters Kluwer 2021, hoofdstuk 4). In dit verband geldt naar onze mening hetzelfde voor commissarissen.

58 De overweging van de Hoge Raad dat een schending van het gelijkheidsbeginsel kan worden gesauveerd door een "objectieve rechtvaardiging" (HR 13 december 1993, ECLI:NL:HR:1993:ZC1212, NJ 1994/436 m.nt. Maeijer (*Verenigde Bootlieden*), r.o. 4.3.1) kan worden beschouwd als toepassing van art. 2:8 lid 2 BW (*Asser/Van Offjen & Rensen 2-IIa* 2019/293). De "objectieve rechtvaardiging" kan echter ook worden begrepen als het bestaan van ongelijke omstandigheden (De Roo 2021 (noot 57), p. 194). Wij laten deze discussie hier rusten.

59 Zie ook: Ch.E. Honée, 'Investor relations en 'de kunst van het laveren'', in: H. Beckman e.a., *De nieuwe macht van de kapitaalverschaffer*, Deventer: Kluwer 2007, pp. 23-24.

60 Iets anders is dat een niet in het bestuur of de raad van commissarissen vertegenwoordigde aandeelhouder of lid dat tegen deze statutaire bepaling heeft gestemd met succes een beroep kan doen op de jegens hem door de rechtspersoon verschuldigde zorgvuldigheidsplicht. Zie noot 42.

61 Vgl. M. Meinema, *Dwingend recht voor de besloten vennootschap* (diss. Maastricht), Deventer: Kluwer 2003, pp. 150-151.

62 De MAR concretiseert deze uitzondering van het mededelingsverbod voor het doen van marktpeilingen (art. 11 MAR). Deze concretisering is voor de typische, bilaterale contacten tussen gelieerde functionaris en achterman van ondergeschikt belang en laten wij daarom buiten beschouwing.

63 Zie ook: B.R. van der Klip, 'Het mededelingsverbod en marktpeilingen', in: D.R. Doorenbos e.a. (red.), *Handboek Marktmissbruik*, Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 137.

tionaris. Een bestuurder (Grøngaard) van een Deense beursvennootschap had informatie over een aanstaande fusie gedeeld met de voorzitter (Bang) van de vakbond waaraan Grøngaard gelieerd was. Bang deelde deze voorwetenschap daarna met andere vakbondsmedewerkers. Het Hof van Justitie overwoog hierop dat de ‘normale uitoefening’-uitzondering restrictief moet worden uitgelegd en slechts toepassing vindt als (i) een nauwe band bestaat tussen de mededeling en de uitoefening; en (ii) de mededeling voor deze uitoefening strikt noodzakelijk is.⁶⁴ Dit laatste criterium is in de MAR afgezwakt tot ‘redelijkerwijs noodzakelijk’.⁶⁵ Wat echter ‘de normale uitoefening van werk, beroep of functie’ inhoudt, liet het Hof van Justitie in het midden omdat het Europese recht op dit punt niet geharmoniseerd is.⁶⁶

Deze overweging over de mate van harmonisatie van de ‘normale uitoefening’-uitzondering is niet ingehaald door de inwerkingtreding van de MAR. Een verordening impliceert weliswaar maximumharmonisatie, maar wat ‘normaal’ is kan onverminderd worden beïnvloed door het toepasselijke nationale recht.⁶⁷ Er bestaat op dit moment geen richtinggevende Nederlandse rechtspraak over de toepassing van de ‘normale uitoefening’-uitzondering op gelieerde functionarissen; ook niet onder het recht van vóór de MAR. Des te belangwekkender is het daarom dat de Deense Hoge Raad (*Højesteret*) zich na het arrest van het Hof van Justitie wel over deze kwestie gebogen heeft. De slotsom was daarbij dat het delen van informatie met de achterman van Grøngaard niet in strijd was met het mededelingsverbod, omdat dit viel binnen de normale uitoefening van zijn functie als aan de vakbond gelieerde bestuurder.⁶⁸ De *Højesteret* overwoog:⁶⁹

“dat het het meest in overeenstemming is met de bewoordingen van de uitzondering en de preambule daarvan (...) dat een door de werknemers verkozen lid van het bestuur van een vennootschap in de regel de mogelijkheid heeft om bij de voorzitter van zijn vakbond aangelegenheden betreffende een fusie van materieel belang voor de werknemers aan de orde te stellen. Op basis van de beschikbare informatie is de *Højesteret* van oordeel dat dit ook in het verleden de algemene praktijk was.”

Het is hierbij relevant op te merken dat de *Højesteret* zich ter ondersteuning van deze overweging beriep op een (in de uitspraak voluit geciteerde) passage uit de wetshistorie over de toelaatbaarheid van mededelingen door gelieerde be-

stuurders aan hun achterban.⁷⁰ De passage is in algemene bewoordingen gesteld. Hieruit laat zich naar onze mening afleiden dat de strekking van de uitspraak niet is beperkt tot functionarissen die gelieerd zijn aan werknemers(gremia). Informatieverstrekking door gelieerde functionarissen aan hun achterman lijkt dus niet met het Deense mededelingsverbod in strijd te komen voor zover de gedeelde informatie strookt met de belangenbehartiging waarvoor deze functionarissen zijn aangesteld.

Hoe moet deze kwestie naar Nederlands recht worden beoordeeld? Het ontbreekt als gezegd aan richtinggevende rechtspraak. Ons lijkt de Deense benadering, zoals deze hiervoor is geschetst, ook voor Nederland werkbaar en overtuigend. Zij doet recht aan de algemene praktijk waarin vrij contact tussen de gelieerde functionaris en zijn achterman de regel is. Anders gesteld: in beginsel is de achterman voor de toepassing van het mededelingsverbod een *insider*. Het is onze indruk dat deze benadering ook strookt met de opvattingen in de Nederlandse literatuur. Zo is over de overheidscommissaris geschreven dat “ook koersgevoelige informatie door de door de overheid benoemde commissaris met de minister [kan] worden gedeeld, zoals dergelijke informatie ook kan worden gedeeld met bepaalde leden van de ondernemingsraad”.⁷¹ Een en ander laat overigens de mogelijkheid onverlet dat een gelieerde functionaris zich om een andere reden van mededeling moet onthouden, zoals waar de geheimhoudingsplicht daartoe dwingt.

6. Afronding

In deze bijdrage hebben wij de praktijkfiguur van de gelieerde bestuurder en commissaris beoogd te duiden en te plaatsen binnen de kaders van het toepasselijke recht. Wij zien geen reden voor twijfel over de toelaatbaarheid van gelieerde bestuurders en commissarissen. Naar geldend recht bestaat er voldoende ruimte om de relatie met bestuurders en commissarissen zo vorm te geven, dat zij kunnen voldoen aan de verwachtingen van hun achterman zonder daardoor hun taak tegenover de rechtspersoon onbehoorlijk te vervullen.

64 HvJ EG 22 november 2005, C-384/02 (*Grøngaard & Bang*), rr.oo. 27, 31, 34.

65 Zie ook: Van der Klip 2018 (noot 63), p. 139.

66 HvJ EG 22 november 2005, C-384/02 (*Grøngaard & Bang*), r.o. 40.

67 Zie ook: Van der Klip 2018 (noot 63), pp. 140-141.

68 *Højesteret* 14 mei 2009, 219/2008 (*Grøngaard & Bang*).

69 De vertaling is van de auteurs. De uitspraak dateert van voor de digitalisering van de uitspraken van de *Højesteret* (aanvang september 2009). Een digitaal afschrift is in het bezit van de auteurs. Het weggelaten gedeelte in het citaat betreft een verwijzing naar Deense parlementaire stukken.

70 In deze passage is gesteld “dat de bekendmaking van de zaken van de onderneming aan de directe “achterban” van de bestuurder in de regel onder het begrip “normaal onderdeel” van zijn functie moet vallen. In een dergelijke situatie zou er dus geen sprake zijn van een schending van het mededelingsverbod.” De vertaling is van de auteurs.

71 J. Nijland, *De overheidsonderneming* (diss. Leiden), Deventer: Kluwer 2013, p. 160. Zie ook: Raaijmakers & Prinsen 2009 (noot 16), pp. 34-35.