



Aan de Koningin

|                   |                                                                       |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------|
| Onderdeel         | Directie Wetgeving                                                    |
| Contactpersoon    | mw. mr. E.D.G. Kiersch                                                |
| Registratienummer | 5459941/06/6                                                          |
| Datum             | 8 januari 2007                                                        |
| Onderwerp         | Nader rapport inzake het voorstel van wet grensoverschrijdende fusies |

Blijkens de mededeling van de Directeur van Uw kabinet van 18 september 2006, nr. 06.003278, machtigde Uwe Majesteit de Raad van State zijn advies inzake het bovenvermelde ontwerp van een voorstel van wet rechtstreeks aan mij te doen toekomen. Dit advies, gedateerd 21 november 2006, nr. WO3.06. 0381/I, bied ik U hierbij aan.

1. Het toepassingsbereik van de richtlijn en het wetsvoorstel is beperkt tot kapitaalvennootschappen, waaronder coöperatieve vennootschappen met een kapitaalstructuur. De Raad steunt de keuze om het toepassingsbereik van de regeling voor grensoverschrijdende fusies in het wetsvoorstel niet uit te breiden, maar adviseert aandacht te schenken aan de juridische en praktische gevolgen voor in het bijzonder coöperaties naar Nederlands recht.

Niet alle coöperaties naar het recht van een van de andere lidstaten van de Europese Unie zullen kunnen deelnemen aan een grensoverschrijdende fusie. Dat hangt af van ten eerste de nationale voorschriften van die lidstaat ten aanzien van de inrichting van de coöperatie - gelet op de definitie in artikel 2 lid 1 van de richtlijn kunnen slechts coöperaties met een wettelijke kapitaalstructuur deelnemen - en ten tweede van het besluit van de wetgever van die lidstaat ten aanzien van de toepassing. Artikel 3 lid 2 van de richtlijn geeft lidstaten de mogelijkheid om coöperaties uit te sluiten van deelname aan een grensoverschrijdende fusie. Zo worden in de Duitse uitvoeringswet coöperaties (*Genossenschaften*) van toepassing van de regeling uitgesloten. Gewezen wordt op de bijzondere, meer persoonsgebonden structuur van de Duitse *Genossenschaft* die aan een fusie met een kapitaalvennootschap in de weg staat. Men herkent hierin het ook in Nederland gehanteerde uitgangspunt dat rechtspersonen slechts kunnen fuseren met rechtspersonen die dezelfde rechtsvorm hebben. Binnen Europa zijn de verschillen tussen rechtspersonen nog groter. In bijvoorbeeld Denemarken en Noorwegen is de coöperatie in het geheel niet wettelijk geregeld.

Voor coöperaties die niet onder de definitie van de richtlijn vallen, behoeft een land geen regeling te treffen. Dat betekent dat ook als de Nederlandse wetgever het toepassingsbereik vrijwillig zou uitbreiden en daarbij een oplossing zou bieden voor het feit dat aan voorschriften over de aandelenomruil niet kan worden voldaan omdat de Nederlandse coöperatie geen aandelen maar lidmaatschapsrechten kent, zo'n uitbreiding door het land waar de fusiepartner is gevestigd, niet behoeft te worden erkend. Naar mijn overtuiging zullen coöperaties met zetel in Nederland weinig behoefte hebben aan een regeling met een onzeker juridisch resultaat.

Dat betekent niet dat coöperaties naar Nederlands recht zonder instrumenten zijn als het gaat

om juridische fusie. Er kan gebruik worden gemaakt van de regeling in de artikelen 19-34 van de Verordening van de Raad (EG) nr. 1435/2003 van 22 juli 2003 betreffende het statuut voor een Europese coöperatieve vennootschap (SCE). Men zie ook de (uitvoerings)wet van 14 september 2006, Stb. 425, in werking getreden op 26 september 2006, Stb. 465. Dit supranationale instrument maakt door de gekozen formulering in bijvoorbeeld artikel 22 lid 1 onderdeel b, waar bij de ruilverhouding aandelen en activa met de overeenkomstige waarde daarvan gelijk gesteld worden, deelname van een coöperatie met leden in plaats van aandeelhouders mogelijk. De verordening is naar haar aard bindend in alle lidstaten; deelname van een Nederlandse coöperatie behoeft geen afzonderlijke erkenning door andere lidstaten. Daarmee is ook voor coöperaties een instrument voor rechtstreekse grensoverschrijdende fusie beschikbaar.

Opgemerkt zij voorts dat het Nederlandse coöperatierecht door zijn opzet internationale samenwerking al goed mogelijk maakt, bijvoorbeeld door in de statuten de mogelijkheid van een internationaal lidmaatschap op te nemen.

De toelichting is in deze zin aangevuld.

2. In zijn advies bespreekt de Raad de mogelijke reflexwerking van de regeling voor juridische fusies tussen vennootschappen binnen Nederland. Hij geeft in overweging om bijvoorbeeld de informatieverplichtingen voor nationale en grensoverschrijdende fusies gelijk te trekken, mits de Derde richtlijn daartoe ruimte laat.

De informatieverplichtingen bij grensoverschrijdende fusies zijn een aanvulling op de bestaande verplichtingen bij nationale fusies, die zijn vervat in artikel 2:312 BW en voor kapitaalvennootschappen aanvullend in artikel 2:326 BW. Voordeel van deze gelaagde structuur is dat waar mogelijk kan worden volstaan met beperkte informatieverplichtingen. Zo is bij een nationale fusie vermelding van de rechtsvorm niet beslist noodzakelijk, omdat deze niet kan afwijken van de rechtsvorm van de fuserende vennootschappen en ook overigens blijkt uit de bij het fusievoorstel bekend gemaakte statuten van de verkrijgende vennootschap naar Nederlands recht. Bij een grensoverschrijdende fusie ligt dat anders. Voor ten minste één van de fuserende vennootschappen zal sprake zijn van een 'nieuwe' rechtsvorm. Overwogen is nog om ook voor nationale fusies gebruik te maken van de in artikel 8 lid 4 van de richtlijn geboden mogelijkheid om met algemene stemmen af te zien van het deskundigenbericht. De Derde richtlijn laat in het op het deskundigenbericht betrekking hebbende artikel 10 deze mogelijkheid niet toe.

De Raad adviseert ook in te gaan op het onderscheid in de positie van minderheidsaandeelhouders bij nationale en grensoverschrijdende fusie, gelet op het voorgestelde artikel 333h. De Raad meent dat het bij de uitoefening van het uittreedrecht door een minderheidsaandeelhouder gaat om een puur zakelijke afweging van de aandeelhouder om het aandeelhouderschap van de verkrijgende vennootschap te beëindigen. De Raad mist naast de juridisch-technische ook een zakelijk-inhoudelijke redengeving voor het voorgestelde artikel.

Uitgangspunt van veel regelingen in boek 2 BW is dat binnen de organen van een rechtspersoon de meerderheid de minderheid kan binden. Een minderheid heeft geen ongelimiteerd recht op voortzetting van zijn aandeelhouderschap in een rechtspersoon met een bepaalde structuur

indien de meerderheid een andere koers wenst in te slaan. Dat geldt niet alleen bij juridische fusie, maar ook bij splitsing, omzetting, statutenwijziging of vrijwillige voortzetting van de structuurregeling (artikel 2:154 lid 4 BW), steeds besluiten die de structuur van de rechtspersoon ingrijpend doen wijzigen. In geen van deze gevallen is voor de minderheidsaandeelhouder die zich met het besluit niet kan verenigen een wettelijk uittredrecht voorzien. De noodzaak daartoe is ook niet evident nu dat zelfde boek 2 BW de minderheidsaandeelhouder (of lid van een vereniging dan wel coöperatie) op veel plaatsen bescherming biedt. Bescherming kan de vorm aannemen van versterkte meerderheidseisen in de verschillende rechtspersonen (zoals bij omzetting, vgl. artikel 2:18 BW), door voorschriften rond bevoegdheden van bijvoorbeeld bestuur en commissarissen (bijvoorbeeld artikel 2:107a of 2:168 BW), door informatieverplichtingen (men denke aan de bepalingen over de inhoud van het jaarverslag in artikel 2:391 BW) en door instrumenten als de geschillenregeling en het enquêterecht. Hoewel dit juridisch vormgegeven rechten zijn, wordt hun belang vooral bepaald door de vraag of zij op een efficiënte en effectieve wijze kunnen worden uitgeoefend, bijvoorbeeld doordat de toegang tot een deskundige rechter verzekerd is. De Raad stelt terecht dat een minderheidsaandeelhouder bij zijn besluit tot aan- of verkoop van zijn aandelen zich mede, of wellicht zelfs in belangrijke mate, zal laten leiden door de (economische en wellicht ook emotionele) waarde die hij aan deze rechten toekent. Een en ander wordt geïllustreerd door de criteria die zogenoemde *rating agencies* hanteren bij het bepalen van het *corporate governance* klimaat in een land.

Dit systeem wordt doorbroken indien de grensoverschrijdende fusie resulteert in het aandeelhouderschap van een verkrijgende vennootschap naar het recht van een andere lidstaat van de Europese Unie. Daarmee is geen oordeel gegeven over het *niveau* van bescherming in andere landen; slechts wordt vastgesteld dat het een *andere* regeling betreft. Voor deze vorm van grensoverschrijdende fusie is het uittredrecht voorzien. Indien de grensoverschrijdende fusie resulteert in een verkrijgende vennootschap naar Nederlands recht, bestaat het recht niet. Men zie het voorgestelde artikel 333h lid 1.

De toelichting is op dit punt uitgebreid.

3. a. De Raad geeft terecht aan dat ook SCE's met zetel in Nederland moeten kunnen volstaan met een gezamenlijke aankondiging. Voor de toepassing van de regels als voorgesteld in de nieuwe afdeling 3a moet onder 'vennootschap' zowel de naamloze en besloten als de Europese coöperatieve vennootschap met zetel in Nederland worden verstaan. Dat geldt niet alleen voor artikel 333e, maar voor alle artikelen in de voorgestelde afdeling 3a waar het begrip wordt gehanteerd. De wettekst en toelichting zijn op dit punt verduidelijkt.

b. Het voorstel van de Raad om de besluitvorming ook te laten plaatsvinden buiten vergadering is gevolgd.

c. De Raad adviseert het voorgestelde artikel 333f aan te vullen met de in artikel 7 van de richtlijn genoemde termijn van één maand. Deze termijn sluit aan bij de eveneens in de richtlijn opgenomen termijn van artikel 6 lid 1 van de richtlijn over het voorleggen van het fusievoorstel aan de aandeelhouders. Deze regeling staat in artikel 2:314 BW. Omdat in Nederland het in artikel 7

bedoelde verslag (al) deel uitmaakt van de stukken die krachtens artikel 2:314 ter inzage liggen (men vergelijk de verwijzing in het voorgestelde artikel 333f naar artikel 2:314 lid 2 BW), en omdat artikel 2:317 bepaalt dat het besluit tot fusie niet eerder kan worden genomen dan na verloop van één maand nadat de nederlegging van het fusievoorstel is aangekondigd, is een expliciete vermelding in het voorgestelde artikel evenmin als in artikel 2:314 BW nodig.

d. De Raad adviseert het wetsvoorstel aan te vullen zodat bij alle grensoverschrijdende fusies goedkeuring door de rechter verplicht wordt gesteld indien de fuserende rechtspersonen willen volstaan met slechts één deskundige. Het gaat om een verzoek tot aanwijzing van een deskundige of goedkeuring (naar mag worden aangenomen, van een voorgestelde deskundige) door de rechter. De regeling staat ook in artikel 10 lid 1 Derde richtlijn. Ik meen dat de richtlijn daarbij ook de betrokkenheid van de vennootschappen voorschrijft, blijkend uit de woorden 'op gezamenlijk verzoek van deze vennootschappen' in beide richtlijnteksten. De bepaling in de Derde richtlijn was een compromis tussen die landen die meenden dat benoeming van één deskundige voor alle vennootschappen de onafhankelijkheid van de deskundige ten opzichte van de fuserende vennootschappen zou kunnen beïnvloeden en die landen die vonden dat door benoeming van één deskundige de fusie juist vlot(-ter) zou kunnen verlopen. Men zie de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel implementatie Derde richtlijn, Kamerstukken II 1980/81, 16 453, nr. 3. Daaruit blijkt dat de rol van de rechter niet volstrekt lijdelijk is in die zin dat hij alle verzoeken zou moeten goedkeuren uitsluitend *omdat* er een gezamenlijk verzoek is. In de uitspraken van de ondernemingskamer ligt de nadruk op bescherming van de minderheidsaandeelhouders. De richtlijn geeft geen aanleiding te veronderstellen dat men voor grensoverschrijdende fusie een ander regime dan dat vervat in artikel 2:328 BW voor ogen heeft gehad.

e. Naar aanleiding van de opmerking van de Raad is in het algemeen deel van de memorie van toelichting een passage opgenomen over de fiscale begeleiding van grensoverschrijdende fusies.

4. Met de redactionele opmerkingen van de Raad van State is rekening gehouden.

Ik moge U verzoeken het hierbij gevoegde gewijzigde voorstel van wet en de gewijzigde memorie van toelichting aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal te zenden.

De Minister van Justitie,