

Implementatie van het wetsvoorstel grensoverschrijdende fusies

Inleiding

Gezien de recente publicatie van het Eindverslag van de vaste commissie voor Justitie,¹ ziet het er naar uit dat de wet ter implementatie van de richtlijn die grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen binnen de EU en de EER mogelijk maakt (hierna: de Richtlijn),² binnen niet onafzienbare tijd in werking treedt (hierna: de implementatiewet). Bij het ter perse gaan van dit artikel is de implementatiewet inmiddels op 15 juli 2008 in werking getreden, Stb. 2008, 260 en 261.

Het implementatietraject heeft enige tijd mogen duren. De deadline voor implementatie van de Richtlijn is op 15 december 2007 verstreken. De minister van Justitie (hierna: de minister) wil het Nederlandse vestigingsklimaat aantrekkelijk maken,³ maar door de te late implementatie van de Richtlijn wordt dit doel niet gediend. Eind april was de Richtlijn in tien lidstaten geïmplementeerd, waaronder het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Denemarken.⁴

In dit stuk bespreek ik eerst de reikwijdte van de implementatiewet. Vervolgens constateer ik dat in de praktijk op basis van jurisprudentie grensoverschrijdende fusies worden gerealiseerd. Hierbij ga ik naar aanleiding van een overweging van de Amsterdamse kantonrechter betreffende de grensoverschrijdende fusie tussen Consuma Holding B.V. en BKC Holding GmbH (hierna: Consuma)⁵ nader in op de mogelijke rechtstreekse werking van bepalingen van de Richtlijn.

Reikwijdte van de implementatiewet

Grensoverschrijdend fuseren is volgens artikel 2:308 BW van de implementatiewet slechts weggelegd voor een naamloze vennootschap, besloten vennootschap of Europese coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid die fuseert met een kapitaalvennootschap of coöperatieve vennootschap naar het recht van een andere EU-lidstaat of een lid van de EER. Uitbreiding van de reikwijdte van de regeling tot andere rechtspersonen schiep volgens de minister het risico dat een ingewikkelde – en gezien de korte implementatietermijn tijdrovende – regeling moest worden opgesteld die in de praktijk wellicht niet aan het doel beantwoordt, omdat in andere landen geen spiegelbeeldige voorschriften zijn ingevoerd.⁶ Deze toespeeling op tijdrovendheid lijkt niet geheel overtuigend. Vanaf publi-

catie van het eerste wetsvoorstel tot aan het meest recente Kamerstuk worden immers steeds vragen gesteld over die reikwijdte. Daarnaast kreeg het onderwerp ook in de literatuur de nodige aandacht.⁷

Van Veen⁸ is van mening dat de voorgestelde regeling voor de grensoverschrijdende fusie geen mogelijkheid biedt voor een grensoverschrijdende fusie door overneming waarbij de Nederlandse vennootschap met het van kracht worden door de fusie wordt omgezet in een buitenlandse equivalent of andersom. Bij de grensoverschrijdende fusie moet onderscheid worden gemaakt tussen de fusie door overneming en de fusie door oprichting. Bij een fusie door overneming verkrijgt een Nederlandse vennootschap het vermogen van een buitenlandse equivalent onder algemene titel of andersom (zie art. 2:333c lid 1 BW, eerste volzin (nieuw)). Dit is anders bij de fusie door oprichting waarbij alle activa en passiva van twee of meer met elkaar fuserende rechtspersonen die ieder in een andere lidstaat gevestigd zijn, onder algemene titel overgaan op een daartoe nieuw op te richten Nederlandse vennootschap (zie hiervoor art. 2:333c lid 1 BW, tweede volzin (nieuw)).

In de parlementaire behandeling is naar aanleiding van het artikel van Van Veen door de Eerste Kamer de vraag gesteld of een fusie door overneming mogelijk is waarbij de Nederlandse NV of BV met het van kracht worden van de fusie wordt omgezet in de rechtsvorm van de andere betrokken EU-lidstaat of andersom, wat een vorm van grensoverschrijdende omzetting (statutaire zetelverplaatsing) zou impliceren.⁹ Volgens de vraagsteller draagt deze rechtsfiguur bij aan vergroting van de bruikbaarheid en flexibiliteit van het Nederlandse rechtspersonenrecht. De minister is het daar op zich mee eens, maar vreest onevenredige risico's voor niet-erkenning.¹⁰ Als grensoverschrijdende zetelverplaatsing in Nederland wordt ingevoerd, zouden de rechtsgevolgen daarvan in andere EU-landen niet vaststaan. Nederland zou evenmin die rechtsgevolgen kunnen afdwingen. De minister laat het dan ook aan de Europese Commissie over zich op dit vlak actief op te stellen, door het ontwerp van de Veertiende Richtlijn betreffende zetelverplaatsing weer op de agenda te zetten.¹¹ De Europese Commissie heeft echter op basis van een effectrapportage ('impact assessment') van december 2007 besloten dat voorlopig geen voorstel voor een Veertiende Richtlijn zal

1. Kamerstukken I 2007/08, 30 929, nr. E, gepubliceerd op 19 juni 2008.
 2. Richtlijn 2005/56/EG, PbEG, L 310/1.
 3. Kamerstukken II 2006/07, 30 929, nr. 3, p. 2.
 4. Zie <ec.europa.eu/internal_market/company/docs/official/080421_transplay_en.pdf>.
 5. Rb. Amsterdam, sector Kanton, 29 januari 2007, JOR 2007, 88 m.nt. Van Boxel.
 6. Kamerstukken II 2006/07, 30 929, nr. 3, p. 3.

7. Zie bijv. W.J.M. van Veen, Het wetsvoorstel grensoverschrijdende fusies, *Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur* 2007, J.D.M. Schoonbrood & R. Bosveld, Richtlijn betreffende grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen definitief en in werking getreden, *Ondernemingsrecht* 2006-5 en E.E.G. Gepken-Jager, Wetsvoorstel betreffende grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen, *Ondernemingsrecht* 2007.
 8. Van Veen, 2007, p. 72.
 9. Kamerstukken I 2007/08, 30 929, nr. B, p. 2, verwijzend naar Van Veen 2007, p. 72.
 10. Kamerstukken I 2007/08, 30 929, nr. C, p. 1-3.
 11. Kamerstukken I 2007/08, 30 929, nr. C, p. 1-3 en Kamerstukken I 2007/08, 30 929, nr. E, p. 3.

verschijnen,¹² omdat (1) de gevolgen van bestaande en toekomstige EU-wetgeving nog niet voldoende bekend zijn, en (2) toekomstige rechtspraak over grensoverschrijdende zetelverplaatsing dit mogelijk nog verheldert.¹³ Volgens de minister heeft de Europese Commissie laten weten in het bijzonder de uitspraak van het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen (hierna: het Hof) in de *Cartesio*-zaak¹⁴ af te wachten; deze zal naar verwachting echter nog enige tijd op zich laten wachten.

De mening van Van Veen lijkt mij juist. Immers, bij een grensoverschrijdende fusie door overneming gaat de Nederlandse verdwijnende vennootschap op in een buitenlandse equivalent of andersom. Van grensoverschrijdende omzetting is, technisch gezien, geen sprake. Bij grensoverschrijdende omzetting gaat de Nederlandse vennootschap die wordt omgezet, immers niet op in de buitenlandse equivalent; de Nederlandse vennootschap die wordt omgezet, zou slechts een andere, buitenlandse hoedanigheid krijgen door het hanteren van de figuur van de grensoverschrijdende omzetting.

Dit alles neemt echter niet weg dat in de praktijk het effect van grensoverschrijdende omzetting, en daarmee grensoverschrijdende zetelverplaatsing, ook kan worden bereikt door gebruik te maken van de figuur van de grensoverschrijdende fusie door overneming.

Ter illustratie neem ik het voorbeeld van een, vanuit Nederland gezien, *outbound downstream* grensoverschrijdende fusie door overneming. Een 'outbound' grensoverschrijdende fusie houdt in dat een Nederlandse vennootschap opgaat in een niet-Nederlandse vennootschap. Met een 'downstream'-fusie wordt bedoeld: de situatie dat een moedervennootschap opgaat in een dochtervennootschap. In het genoemde voorbeeld richt een Nederlandse vennootschap een dochtervennootschap op in een andere lidstaat. Vervolgens fuseert de Nederlandse moedervennootschap als verdwijnende vennootschap met de nieuw opgerichte buitenlandse dochter als verkrijgende vennootschap naar aanleiding van de eerste volzin van artikel 2:333c BW (nieuw). Technisch gesproken heeft weliswaar geen grensoverschrijdende omzetting plaatsgevonden, maar *de facto* is wel het resultaat dat de Nederlandse moedervennootschap door op te gaan in haar nieuw opgerichte dochtervennootschap zich heeft verplaatst naar de gewenste lidstaat.

12. Zie <ec.europa.eu/internal_market/company/seat-transfer/index_en.htm>.

13. Zie verder J.N. Schutte Veenstra, Afstel EG-richtlijn betreffende grensoverschrijdende statutaire zetelverplaatsing, *Ondernemingsrecht* 2008, p. 120-123.

14. HvJ EG, C-201/06.

Grensoverschrijdende fusies vóór de inwerkingtreding van de implementatiewet

Europese en nationale jurisprudentie

In de literatuur is de uitspraak van het Hof in de *SEVIC*-zaak (hierna: *SEVIC*)¹⁵ veel besproken.¹⁶

De strekking van het *SEVIC*-arrest is dat de artikelen 43 en 48 EG Verdrag direct van toepassing zijn op een juridische fusie tussen een Duitse en een Luxemburgse vennootschap, waarbij de Duitse vennootschap de verkrijgende vennootschap was en de Luxemburgse vennootschap de verdwijnende vennootschap. Het Hof kreeg de kans zich over deze vraag uit te laten, omdat naar Duits recht inschrijving van een fusie een constitutief vereiste is voor het tot stand komen van een fusie. Duits recht stond echter de inschrijving van deze fusie in het handelsregister niet toe en de Duitse rechter zag zich genoodzaakt een prejudiciële vraag aan het Hof te stellen. Het Hof oordeelde dat grensoverschrijdende fusies bijzondere vormen zijn van de uitoefening van de vrijheid van vestiging (art. 43 en 48 EG Verdrag). Lidstaten moeten die vrijheid van vestiging eerbiedigen. De bepaling uit het Duitse nationale recht werd terzijde gesteld en de Luxemburgse vennootschap kon fuseren met de Duitse vennootschap.

In de *Consuma*-uitspraak oordeelde de kantonrechter te Amsterdam dat een fusie tussen een BV als verdwijnende vennootschap en een GmbH als verkrijgende vennootschap in lijn is met het *SEVIC*-arrest. In deze casus was de Kamer van Koophandel (hierna: de KvK) gevraagd de betreffende BV uit het handelsregister te schrijven als gevolg van een *outbound upstream*-fusie. Omdat de KvK – anders dan in Duitsland – een lijdelijke rol heeft, moest zij overgaan tot die uitschrijving. De KvK verzocht vervolgens de kantonrechter (ex art. 23 Handelsregisterwet) om herstel van de eerdere inschrijving van de BV. De KvK meende namelijk dat de Nederlandse rechtsorde geen mogelijkheid voor een dergelijke fusie kent. De kantonrechter oordeelde echter anders. In lijn met het *SEVIC*-arrest oordeelde de kantonrechter dat de artikelen 43 en 48 EG Verdrag direct van toepassing zijn op de onderhavige fusie en dat de geldigheid van de grensoverschrijdende fusie diende te worden erkend binnen de Nederlandse rechtsorde.

Geven deze uitspraken voldoende houvast voor de praktijk? Een kort onderzoek wijst uit dat meerdere grensoverschrijdende fusies zijn ingeschreven bij het Handelsregister, zowel *inbound* als *outbound* fusies.¹⁷ De KvK

15. HvJ EG 13 december 2005, C-114/03.

16. O.a. J.N. Schutte Veenstra, Inschrijving van grensoverschrijdende fusies bij het handelsregister, *Ondernemingsrecht* 2006, D.F.M.M. Zaman, Grensoverschrijdende fusie: enige juridische aspecten, TFO 2007, en H.J. Portengen & L. Kelkensberg, Grensoverschrijdende fusie na het *SEVIC*-arrest, V&O 2006.

17. A.C.I.F. Allianz Compagnia Italiana Finanziamenti S.p.A. Milano en Ras International N.V., akte van fusie op 30 oktober 2007; BKC Holding GmbH en Consuma Holdings B.V., akte van fusie op 27 juni 2006; ArcelorMittal en Mittal Steel Company N.V., akte van fusie verleden op 2 september 2007.

lijkt dus in de pas te lopen met de Consuma-uitspraak. Een fusie wordt naar Nederlands recht van kracht de dag nadat een notariële fusieakte is verleden (art. 2:318 lid 1 BW). Het is dus aan de notaris die de akte zal passeren, om te bepalen of hij in een dergelijk geval wenst mee te werken aan een grensoverschrijdende fusie. Voor een *inbound* fusie zal dit minder problematisch zijn, omdat de Nederlandse vennootschap de verkrijgende vennootschap is en niet verdwijnt. Dit is ook de opvatting van Portengen en Kelkensberg:¹⁸ zij menen dat het SEVIC-arrest duidelijk maakt dat een *inbound* grensoverschrijdende fusie naar Nederlands recht zonder meer mogelijk geacht moet worden. Voor een *outbound* fusie ligt dit mijns inziens anders. De wet schrijft een limitatief aantal gronden voor waardoor een Nederlandse vennootschap ophoudt te bestaan – tot deze mogelijkheden behoort niet de grensoverschrijdende fusie.¹⁹ Bij een *outbound* fusie verdwijnt de vennootschap en haar vermogen echter wel uit de Nederlandse rechtssfeer.

In de Consuma-uitspraak overweegt de kantonrechter onder meer dat nu de uiterste datum van implementatie op dat moment nog niet was verstreken, er nog geen sprake kan zijn van toepasselijkheid van de Richtlijn in de Nederlandse rechtssfeer. Wat bedoelt de kantonrechter met deze intrigerende overweging? Doelt de kantonrechter op richtlijnconforme interpretatie van de wet? Of heeft zijn overweging betrekking op eventuele rechtstreekse werking van de Richtlijn door het verstrijken van de implementatietermijn?

Richtlijnconforme interpretatie houdt in dat de nationale rechter bij de toepassing van nationaal recht gehouden is dit recht voor zover mogelijk te interpreteren in het licht van de tekst en het doel van de Richtlijn.²⁰ Van belang is hierbij dat de plicht om het nationale recht zo veel mogelijk conform de Richtlijn uit te leggen, al bestaat vanaf het moment van inwerkingtreding van de Richtlijn, dus nog vóór de implementatiedatum.²¹ Ook na implementatie blijft de rechter overigens gehouden de nationale wet richtlijnconform uit te leggen. Zowel voor als na inwerkingtreding van de implementatiewet dient de nationale rechter dus rekening te houden met de inhoud en strekking van de Richtlijn. In de Consuma-uitspraak koppelt de kantonrechter de eventuele toepasselijkheid van de Richtlijn aan het verstrijken van de uiterste datum van implementatie. Deze overweging kan mijns inziens geen betrekking hebben op het fenomeen richtlijnconforme interpretatie, gezien deze nu juist moet worden toegepast zowel vóór als ná implementatie.

18. H.J. Portengen & L. Kelkensberg, Grensoverschrijdende fusie na: het SEVIC-arrest, V&O 2006, p. 46.

19. Zie ook L.F.A. Steffens, Grensoverschrijdende fusie van vennootschappen: welk recht?, TOR 2004.

20. HvJ EG 13 november 1990, C-106/89.

21. J.M. Smits, Het Europees wettelijk kader, in: R.E. van Esch & J.E.J. Prins (red.), *Recht en elektronische handel*, Deventer: Kluwer 2002, p. 33-34.

Rechtstreekse werking van bepalingen van de Richtlijn

Of bepalingen van de Richtlijn rechtstreekse werking hebben, is een vraag die aan de orde komt indien de Richtlijn te laat of niet correct is omgezet in nationale wetgeving. Het eerstgenoemde geval dient zich pas aan ná het verstrijken van de implementatiedatum. De overweging van de kantonrechter lijkt hier beter bij aan te sluiten. Om de vraag te beantwoorden of bepalingen van de Richtlijn rechtstreekse werking hebben, moet eerst onderscheid worden gemaakt tussen ‘verticale’ en ‘horizontale’ rechtstreekse werking. Verticale rechtstreekse werking ziet op de verhouding tussen justitiabele en staat; horizontale rechtstreekse werking ziet op de verhouding tussen justitiabelen onderling. Voor het doel van dit stuk wordt in plaats van ‘justitiabele’ hierna de term ‘private rechtspersoon’ gebruikt.

Artikel 249 EG Verdrag luidt:

‘Een richtlijn is verbindend ten aanzien van het te bereiken resultaat voor elke lidstaat waarvoor zij bestemd is, doch aan de nationale instanties wordt de bevoegdheid gelaten vorm en middelen te kiezen.’

Hieruit blijkt dat een richtlijn (in tegenstelling tot bijvoorbeeld een verordening) zich primair richt tot een lidstaat. Op grond van jurisprudentie van het Hof is het in uitzonderingsgevallen echter wel mogelijk dat bepalingen van de Richtlijn rechtstreekse (verticale) werking hebben. Uit literatuur blijkt dat het volgens het Hof onverenigbaar is met de dwingende werking van artikel 249 EG Verdrag om principieel uit te sluiten dat een bij richtlijn aan de lidstaat opgelegde verplichting door de betrokken personen zou kunnen worden ingeroepen.²² Private rechtspersonen zijn daarom gerechtigd zich voor de nationale rechter op bepalingen van de Richtlijn te beroepen, mits (1) de lidstaat heeft verzuimd de Richtlijn binnen de vastgestelde termijn in nationaal recht om te zetten, en (2) de bepalingen van de Richtlijn inhoudelijk gezien voldoende nauwkeurig en onvoorwaardelijk zijn. Dit laatste houdt in dat de Richtlijn geen ruimte mag laten aan de lidstaat om de Richtlijn op inhoud of vorm naar eigen inzicht te bepalen. Jurisprudentie over dit onderwerp is overigens niet eenduidig; of er sprake is van discretionaire bevoegdheid, dient per geval bekeken te worden.²³

Bezien wij de Richtlijn, dan blijkt uit meerdere bepalingen dat er wel degelijk discretionaire bevoegdheid wordt gelaten aan de lidstaten. Zo kunnen lidstaten naar aanleiding van artikel 3 lid 2 van de Richtlijn ervoor kiezen de Richtlijn niet van toepassing te laten zijn op de coöperatieve vennootschap. Daarnaast kan de lidstaat onder meer bepalingen vaststellen die passende bescherming bieden aan minderheidsaandeelhouders die zich tegen de grensover-

22. P.J.G. Kapteyn, *Het recht van de Europese Unie en van de Europese Gemeenschappen*, Deventer: Kluwer 2003, p. 434.

23. S. Prechal, *Directives in EC Law*, Oxford: Oxford University Press 2006, p. 244-249.

schrijdende fusie hebben verzet. Nederland heeft voor deze bescherming van minderheidsaandeelhouders geopteerd (zie het voorgestelde art. 2:333h BW). Gezien het feit dat deze ruimte gelaten wordt, is het mijns inziens onvoldoende duidelijk of de Richtlijn verticale rechtstreekse werking kan hebben.

Zelfs als de Richtlijn wel voldoende nauwkeurig en onvoorwaardelijk zou zijn, dan lijkt verticale rechtstreekse werking in de praktijk vaak niet een hanteerbaar instrument voor het realiseren van een grensoverschrijdende fusie. Immers, doorgaans zal een grensoverschrijdende fusie geïnitieerd worden tussen private rechtspersonen. Deze partijen moeten zich dus tegenover elkaar op de bepalingen van de Richtlijn kunnen beroepen. Het gaat dan om de horizontale werking van bepalingen van de Richtlijn. Horizontale rechtstreekse werking is, zo blijkt uit de jurisprudentie van het Hof, niet algemeen geaccepteerd.²⁴ Richtlijnen leggen immers slechts in beginsel verplichtingen op lidstaten en niet op private rechtspersonen. Daarnaast zou door acceptatie van horizontale rechtstreekse werking afbreuk worden gedaan aan de scheiding tussen richtlijnen en verordeningen; de Richtlijn zou als het ware de identiteit van een verordening aannemen. Verder zou horizontale rechtstreekse werking rechtsonzekerheid met zich brengen: private rechtspersonen moeten kunnen vertrouwen op het nationale recht. Het lijkt dus niet goed mogelijk dat private rechtspersonen zich tegenover elkaar beroepen op bepalingen van de Richtlijn, bijvoorbeeld op de bepaling die overgang van activa en passiva van het vermogen van één of meer vennootschappen naar een andere vennootschap onder algemene titel mogelijk maakt.

Slot

In dit stuk heb ik een discussiepunt over de reikwijdte van de Richtlijn in recente Kamerstukken tot implementatie van de Richtlijn besproken. Gebleken is dat de figuur van de grensoverschrijdende fusie ook kan worden gebruikt om het effect van een grensoverschrijdende omzetting (statutaire zetelverplaatsing) binnen de EU te bewerkstelligen.

Daarnaast heb ik enige grensoverschrijdende fusies die reeds in de praktijk voorkomen, de revue laten passeren. Ik heb stilgestaan bij de realisatie van grensoverschrijdende fusies op basis van Europese en nationale jurisprudentie. Verder heb ik de eventuele (verticale of horizontale) rechtstreekse werking van bepalingen van de Richtlijn bestudeerd naar aanleiding van een rechtsoverweging van de kantonrechter in de Consuma-uitspraak. Verticale rechtstreekse werking lijkt – naast het feit dat kwalificatie hiertoe moet voldoen aan bepaalde voorwaarden – minder relevant, en horizontale rechtstreekse werking van bepalingen van de Richtlijn is in beginsel niet aan de orde.

Gezien de publicatie van het Eindverslag van de vaste commissie voor Justitie laat inwerkingtreding van de implementatiewet hopelijk nu niet lang meer op zich wacht-

ten. Het is daarbij duidelijk dat ook na inwerkingtreding van de implementatiewet de nationale rechter nationale wetsbepalingen moet interpreteren conform de bepalingen van de Richtlijn.

*Mr. J.F. de Roos
Clifford Chance*

²⁴. O.a. HvJ EG, 152/84, Marshall I en HvJ EG, C-91/92, Faccini Dori.