

Ministerie van Justitie en Veiligheid
Postbus 20301
2500 EH Den Haag

[Uitsluitend elektronisch verzonden via www.internetconsultatie.nl](http://www.internetconsultatie.nl)

Den Haag, 7 maart 2022

Ref: 22.07

Betreft: Voorontwerp voor de wet implementatie richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen

Geachte heer/mevrouw,

Graag maakt Eumedion gebruik van de mogelijkheid om te reageren op het consultatiedocument d.d. 7 februari jl. betreffende het voorontwerp voor de wet implementatie richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (hierna: voorontwerp). Het voorontwerp voorziet zowel in procedures voor grensoverschrijdende omzettingen, splitsingen en fusies als in regels voor de bescherming van daarbij betrokken *stakeholders*, zoals minderheidsaandeelhouders. Momenteel is er geen duidelijk kader om de bescherming van aandeelhouders te waarborgen waardoor deze ineffectief of ontoereikend kan zijn.¹ Eumedion verwelkomt dat door het voorontwerp een aantal belangrijke lacunes in de bescherming van aandeelhouders wordt gedicht. De meeste nieuwe elementen van het voorontwerp kunnen op de steun van Eumedion rekenen. Op de volgende punten dient het voorontwerp wat ons betreft te worden aangepast:

- Geregeld zou moeten worden dat aandeelhouders apart kunnen stemmen over materiële governance- en zeggenschapsgerelateerde bepalingen die samenhangen met een voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing. Gebundelde stemmingen doen afbreuk aan de bescherming van aandeelhouders.
- Verduidelijkt zou moeten worden op welke wijze aandeelhouders kunnen aantonen dat zij voldoen aan de voorwaarden die worden gesteld aan het gebruik van het uittreedrecht.

Hieronder lichten wij onze belangrijkste aandachtspunten toe.

¹ Overweging 5 richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen.

1. Aandeelhouders zouden apart moeten kunnen stemmen over materiële governance- en zeggenschapsgerelateerde bepalingen die samenhangen met een voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing

In de praktijk komt het nogal eens voor dat er in de algemene vergadering een zogenoemde gebundelde stemming wordt gehouden over zaken die samenhangen met grensoverschrijdende verplaatsingen van de statutaire zetel. Zo hebben bijvoorbeeld MFE – MediaForEurope, Campari Group en Fiat Chrysler Automobiles (tegenwoordig Stellantis geheten) hun voorstel tot grensoverschrijdende verplaatsing van hun statutaire zetel in het verleden geïnitieerd om hun oprichter(families) gemakkelijker controle over de vennootschap te laten behouden. Deze van oorsprong Italiaanse vennootschappen werden ‘omgezet’ in een Nederlandse rechtsvorm, omdat het Nederlandse recht ruime mogelijkheden biedt om aandelen met meervoudig stemrecht respectievelijk loyaliteitsaandelen uit te geven aan de oprichter(familie). Op die wijze wordt een ‘grensoverschrijdende verrichting’ gebruikt om de positie van minderheidsaandeelhouders van de oorspronkelijke vennootschap uit te hollen. Dit ondermijnt juist de doelstelling van de richtlijn. Eumedion is daarom van mening dat als de grensoverschrijdende verrichting een ingrijpende wijziging van de zeggenschapsrechten binnen een vennootschap met zich meebrengt die afbreuk doet aan de bestaande rechten van aandeelhouders, een apart besluit van de algemene vergadering hieromtrent te rechtvaardigen is. Wij zijn het daarom niet eens met de passage op p. 84 van de conceptmemorie van toelichting betreffende de toelichting op ontwerp art. 2:335b lid 2 onderdelen a, b en c BW. Eumedion meent dat de aandeelhouders apart zouden moeten kunnen stemmen over governance- en zeggenschapsgerelateerde bepalingen in de statuten die worden voorgesteld in samenhang met een voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing.² Aandeelhouders kunnen anders niet tot een goede en zuivere besluitvorming over de verschillende voorstellen komen. Eumedion pleit ervoor om het voorontwerp in de hiervoor bedoelde zin aan te passen.

2. Verduidelijkt zou moeten worden op welke wijze aandeelhouders kunnen aantonen dat zij voldoen aan de voorwaarden die worden gesteld aan het gebruik van het uittreedrecht

Aandeelhouders die tegen het voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing hebben gestemd, alsmede de houders van aandelen zonder stemrecht, hebben de mogelijkheid om een verzoek tot schadeloosstelling in te dienen.³

Eumedion vraagt zich af op welke wijze een aandeelhouder kan aantonen dat hij tegen het voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing heeft gestemd. Voor aandeelhouders die op afstand via een zogenoemde corporate governance dienstverlener stemmen, zal het in de praktijk

² Dit is ook in lijn met best-practice bepaling 4.1.3 van de Nederlandse corporate governance code en met regelgeving in de Verenigde Staten: <https://www.sec.gov/divisions/corpfin/guidance/exchange-act-rule-14a-4a3.htm>.

³ Ontwerp art. 2:333h, art. 2:334qq en ontwerp art. 2:335i BW.

namelijk lastig zijn om te bewijzen dat zij tegen een voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, fusie op splitsing heeft gestemd. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat aandeelhouders die op afstand via een zogenoemde corporate governance dienstverlener stemmen na afloop van de algemene vergadering veelal geen automatisch bewijs ontvangen dat conform de door hen gegeven steminstructie is gestemd. Ook via de notulen van de algemene vergadering kunnen voornoemde aandeelhouders niet aantonen dat zij tegen een voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, fusie op splitsing hebben gestemd. Tijdens de algemene vergadering stemt een corporate governance dienstverlener veelal namens honderden aandeelhouders. Deze dienstverlener maakt tijdens de algemene vergadering niet bekend welke de door hem vertegenwoordigde aandeelhouders voor en welke tegen stemmen, maar geeft slechts aan wat de stemverhouding is. De toelichting op p. 108 van de conceptmemorie van toelichting dat uit de notulen van de algemene vergadering kan worden afgeleid of de aandeelhouder tegen een verrichtingsvoorstel heeft gestemd, is in een dergelijk geval niet van toepassing. Tegen deze achtergrond vindt Eumedion het wenselijk dat verder wordt verduidelijkt op welke manier een aandeelhouder kan aantonen dat hij voldoet aan de voorwaarde dat hij tegen een voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing heeft gestemd. Is bijvoorbeeld de stembevestiging die op grond van art. 2:117c BW en/of art. 2:120 lid 6 BW kan worden gevraagd, afdoende om dit aan te tonen?

3. Overige opmerkingen

Verder heeft Eumedion nog de volgende, meer technische, opmerkingen:

- Uit de conceptmemorie van toelichting (p. 83) volgt dat grensoverschrijdende omzettingen – net als grensoverschrijdende fusies en splitsingen – van ondernemingen in preventieve herstructureringsprocedures (zoals de WHOA-procedure in Nederland) zijn toegestaan omdat in dat geval faillissement noch surseance van betaling intreedt. Eumedion vraagt zich af of het voorgaande ook geldt voor de situatie waarin het doel van het akkoord de afwikkeling van een onderneming is die geen overlevingskansen meer heeft en ook niet meer zal krijgen, waarbij een beter resultaat wordt behaald dan wanneer die afwikkeling zou plaatsvinden in faillissement?⁴ Eumedion vindt het wenselijk dat dit wordt verduidelijkt.
- Op p. 100 van de conceptmemorie van toelichting valt te lezen dat gebruik is gemaakt van de lidstaatoptie om de bepalingen in de afdelingen 3a en 6 van Titel 7 en de bepalingen in Titel 7a van Boek 2 BW niet van toepassing te verklaren op vennootschappen waarop een crisispreventiemaatregel als bedoeld in de richtlijn herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen van toepassing is. Daarnaast wordt het eerste lid van artikel 3A:6 Wft zo herschreven dat een besluit ingevolge hoofdstuk 3A.1 niet is onderworpen aan de bepalingen in de afdelingen 3a en 6 van Titel 7 en de bepalingen in Titel 7a van Boek 2 BW,

⁴ Kamerstukken II 2018/19, 35 249, nr. 3, p. 5.

en ook niet aan enig ander instemmingsbesluit, kennisgevingsbesluit of procedureel voorschrift. Eumedion vraagt zich af of niet soortgelijke voorzieningen moeten worden getroffen met het oog op het huidige instrumentarium ten aanzien van herstel en afwikkeling van (insolvente) verzekeraars. Wat Eumedion betreft zouden vennootschappen in die situatie ook geen grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing moeten kunnen aangaan.

Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Diana van Kleef (diana.vankleef@eumedion.nl, tel. 070 2040 302).

Met vriendelijke groet,



Drs. Rients Abma
Directeur Eumedion

Zuid Hollandlaan 7
2596 AL DEN HAAG