

REACTIE

Consultatie Wet implementatie richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen

Introductie

Uit de overwegingen bij de richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (de “**Richtlijn**”) blijkt dat deze ten doel heeft om de vrijheid van vestiging te bevorderen, terwijl de rechten van belanghebbenden (aandeelhouders, schuldeisers en werknemers) worden versterkt.

De vier uitgangspunten die de wetgever heeft gekozen ter implementatie van de Richtlijn in het conceptwetsvoorstel (het “**Wetsvoorstel**”) kan ik van harte onderschrijven, met name dat lidstaatopties worden overgenomen indien ze bijdragen aan lastenverlichting of aansluiten bij bestaande wetgeving, procedures en praktijken. De gekozen aanpak voor de inbedding van de procedures voor grensoverschrijdende splitsing in Titel 7 van Boek 2 met een aparte Titel 7A voor grensoverschrijdende omzettingen is logisch.

Medezeggenschap

Een belangrijk onderdeel van de Richtlijn is dat de Europese regeling inzake werknemersmedezeggenschap, zoals vastgelegd in de SE Verordening¹ (de “**Europese medezeggenschapsregeling**”), vaker zal dienen te worden gevolgd. De betreffende Europese medezeggenschapsregeling omvat verwijzingen naar nationale regels in de betrokken lidstaten die de toepasselijkheid in de praktijk complex maken en veel juridische begeleiding in diverse lidstaten vereisen. Een voorbeeld is de bijzondere onderhandelingsgroep (BOG) die moet worden ingesteld om te onderhandelen over de toepasselijke werknemersmedezeggenschap na grensoverschrijdende verrichting.

De BOG dient te zijn samengesteld uit vertegenwoordigers van werknemers uit de betrokken lidstaten. Per betrokken lidstaat wordt één lid van de BOG gekozen voor elke 10% of een deel daarvan, van de werknemers die in de betrokken staat werkzaam zijn, berekend over het totale aantal werknemers dat in alle betrokken lidstaten tezamen werkzaam is (oftewel ten minste één vertegenwoordiger per betrokken lidstaat).² Indien bijvoorbeeld een Nederlandse NV juridisch fuseert met een Luxemburgse SA, dienen de fuserende vennootschappen in elk van de 30 EU/EER lidstaten waar zij werknemers hebben BOG-verkiezingen te houden en geschiedt benoeming conform het recht van de lidstaat waarin de betreffende personen werkzaam zijn. Dat kan leiden tot een BOG van meer dan 30 personen, waarbij het een hele opdracht kan zijn voor partijen om te achterhalen welke procedures in de betreffende lidstaten moeten worden gevolgd om een BOG-lid te benoemen en om vervolgens verkiezingen te houden conform de betreffende procedures.

De BOG wordt zo spoedig mogelijk na openbaarmaking van het fusie- splitsings- of omzettingsvoorstel ingesteld.³ Na instelling van de BOG conform de hierboven beschreven procedures die in de praktijk maanden kunnen vergen, kunnen de onderhandelingen met de BOG vervolgens alsnog maximaal één jaar duren, te rekenen vanaf het begin van de onderhandelingen. Aangezien de uitkomst van de onderhandelingen van invloed zal zijn op de uiteindelijke governance structuur, blijft het voor betrokken partijen gedurende de gehele duur van deze onderhandelingen

¹ Artikel 12 leden 2 en 4 van Verordening (EG) nr. 2157/2001 van de Raad van de Europese Unie van 8 oktober 2001 betreffende het statuut van de Europese vennootschap (SE), PbEG 2001, L 294 (de SE-verordening).

² Artikel 1:9 Wet rol werknemers bij Europese rechtspersonen jo. artikel 2:333k lid 4 BW.

³ Artikelen 2:333k lid 4, 334xx lid 4 en 2:335o lid 4 BW na implementatie van het Wetsvoorstel.

Linklaters

onzeker op welke wijze deze governance uiteindelijk vorm zal krijgen en wanneer de grensoverschrijdende verrichting uiteindelijk geïmplementeerd kan worden.

Volgens de huidige procedure bij grensoverschrijdende fusies kunnen de algemene vergaderingen van de betrokken vennootschappen ervoor kiezen om geen BOG in te stellen, maar om de toepasselijkheid van de Europese referentievoorschriften te accepteren. Toepassing van deze voorschriften leidt er – kort gezegd – toe dat de medezeggenschapsregeling van de betrokken vennootschap met de meest vergaande mate van medezeggenschap van toepassing wordt. Deze regeling voorkomt dat grensoverschrijdende verrichtingen medezeggenschapsrechten kunnen frustreren, terwijl partijen kunnen voorkomen dat tijdrovende onderhandelingen moeten worden gevoerd met een BOG. Uit de MvT blijkt dat bij grensoverschrijdende splitsingen en omzettingen niet de mogelijkheid voor de algemene vergaderingen bestaat om af te zien van onderhandelingen met een BOG. Verder kan bij een grensoverschrijdende fusie met een Nederlandse verkrijgende vennootschap geen afstand worden gedaan van onderhandelingen met de BOG, indien bij geen van de fuserende vennootschappen medezeggenschapsregelingen van toepassing zijn, terwijl bij ten minste één fuserende vennootschap de drempel voor werknemersmedezeggenschap onder de nationale wetgeving van de betreffende fuserende vennootschap wordt behaald (in de Nederlandse context geldt een drempel van ten minste 80 werknemers).

Uit empirisch onderzoek van Meyer blijkt dat er in Nederland in de afgelopen jaren een relatief hoog aantal grensoverschrijdende omzettingen heeft plaatsgevonden, maar dat de betrokken ondernemingen in zeer weinig gevallen werknemers in dienst hadden, zodat medezeggenschap geen rol heeft gespeeld. Ook bij grensoverschrijdende juridische fusies blijkt dat in de meeste gevallen geen werknemersmedezeggenschap van toepassing was na afronding van deze transacties vanuit Nederlands perspectief.⁴ De ervaringen met de Europese medezeggenschapsregeling zullen in de praktijk derhalve tot nu toe beperkt zijn geweest.

Nu door de verlaagde drempel de Europese medezeggenschapsregeling vaker van toepassing zal zijn op grensoverschrijdende verrichtingen, valt te vrezen dat – net als destijds bij de invoering van de SE-regeling in Nederland het geval was – de tijdrovendheid en complexiteit van de toepasselijke Europese medezeggenschapsregeling een grote drempel zullen vormen voor grensoverschrijdende verrichtingen, waarbij een voldoende aantal werknemers betrokken is.

Ruilverhouding en schadeloosstelling

Alhoewel in de huidige procedure voor grensoverschrijdende fusies de accountant reeds een oordeel moet vormen omtrent de redelijkheid van de ruilverhouding, moeten aandeelhouders volgens de Richtlijn na de grensoverschrijdende verrichting alsnog het recht krijgen om de redelijkheid van de ruilverhouding en de schadeloosstelling te laten toetsen. Het Wetsvoorstel opent daartoe de mogelijkheid voor aandeelhouders om één of meer door de Ondernemingskamer aan te wijzen deskundigen de redelijkheid van de ruilverhouding en de hoogte van de schadeloosstelling te laten toetsen en – indien nodig – aan te laten passen bij wege van bindend advies, welk advies vervolgens voor *alle* aandeelhouders zal gelden ten aanzien van de ruilverhouding en voor *alle* uittredende aandeelhouders ten aanzien van de schadeloosstelling.

Bij grensoverschrijdende juridische fusies kan thans gebruik worden gemaakt van de mogelijkheid om in de statuten van de verdwijnende vennootschap op te nemen op welke wijze de uittreedvergoeding voor minderheidsaandeelhouders wordt bepaald. Het voordeel van dat proces is dat de fuserende vennootschappen aan de hand van het aantal uitreders vóór de implementatie van de fusie weten welke cash-out zal plaatsvinden door uitoefening van het uittreedrecht. Alhoewel

⁴ M. Meyer, Grensoverschrijdende fusies, omzettingen en splitsingen: empirische resultaten en medezeggenschapsrechtelijke implicaties, WPNR 2021/7309.

Linklaters

volgens het Wetsvoorstel de onafhankelijke deskundige(n) bij de beoordeling van de schadeloosstelling onder meer rekening dienen te houden met hetgeen is opgenomen over de waarde van de aandelen in statuten en overeenkomsten, is het desalniettemin mogelijk dat de deskundige(n) een (veel) hogere of lagere schadeloosstelling redelijk achten.

Onzekerheid omtrent de hoogte van de cash-out (en de financiering daarvan) zal ertoe leiden dat vennootschappen grensoverschrijdende verrichtingen uitstellen, totdat de hoogte van de schadeloosstelling vaststaat. De inschakeling van de door de Ondernemingskamer te benoemen deskundigen kan daardoor het proces aanzienlijk vertragen. Het is overigens onduidelijk wie de kosten van deze deskundigen dient te dragen en welke risico's de deskundigen en de accountant lopen, indien zij een afwijkend oordeel hebben omtrent de redelijkheid van de ruilverhouding of de schadeloosstelling. Verder kunnen na implementatie van de Richtlijn de ruilverhouding en de schadeloosstelling na het besluit tot de grensoverschrijdende verrichting worden aangepast door het bindend advies van de onafhankelijke deskundige(n), terwijl niet-uittreedende aandeelhouders niet de mogelijkheid hebben om hun besluit te heroverwegen, indien zij de nieuw vastgestelde ruilverhouding of schadeloosstelling niet aanvaardbaar vinden. Dat komt de positie van meerderheidsaandeelhouders niet ten goede.

Rol notaris en fraudetoets

Een onzekere factor is op dit moment de rol die de notaris is toegewezen ten aanzien van de fraudetoets. Volgens de MvT heeft deze toetsing dezelfde zwaarte en omvang als de toetsing die de notaris thans bij een grensoverschrijdende verrichting verricht uit hoofde van zijn notariële poortwachtersrol. Op dit moment geldt reeds dat een notaris zijn diensten moet weigeren, indien zijn medewerking wordt verlangd bij handelingen die kennelijk een ongeoorloofd doel of gevolg hebben of wanneer hij andere gegronde redenen voor weigering heeft. Wanneer de notaris volgens het Wetsvoorstel ernstige twijfels heeft of de vennootschap de fraudetoets kan doorstaan, kan hij echter niet zijn diensten weigeren, maar dient de notaris eerst een (diepgaand) onderzoek in te stellen, waarbij hij een beroep kan doen op een onafhankelijke deskundige en op de bevoegde instantie of instanties van de betrokken lidstaten. De notaris is geen opsporingsinstantie en het zou daarom goed zijn als in de MvT nader wordt toelicht op welke wijze de notaris het (diepgaande) onderzoek zou moeten verrichten en dat daarvoor duidelijke procedures worden opgesteld, mede om te voorkomen dat instanties in het buitenland niet bereid zijn om de vereiste informatie aan de notaris te verstrekken.

Het onderzoek van de notaris vangt aan na ontvangst van de aanvraag van het pre-fusie attest, oftewel nadat de besluitvorming ten aanzien van de grensoverschrijdende verrichting is afgerond. Vanaf dat moment kan het (diepgaande) onderzoek van de notaris negen maanden duren. Aangezien de notaris daarbij (mogelijk) afhankelijk is van deskundigen en buitenlandse instanties, is ook dit aspect van de Richtlijn een additionele onzekere factor in het tijdspad van grensoverschrijdende verrichtingen.

Complexiteit voor praktijk

Om grensoverschrijdende verrichtingen te vergemakkelijken voor ondernemingen is het noodzakelijk dat de daarmee gepaard gaande tijd en kosten voorspelbaar zijn en dat geen onzekerheid bestaat omtrent de juridische, financiële en fiscale gevolgen en de uiteindelijke implementatie.

Voor de praktijk is het een welkome aanvulling dat er een wettelijke procedure komt voor grensoverschrijdende juridische splitsingen. De juridische onzekerheid omtrent belangrijke aspecten van dergelijke splitsingen leidt ertoe dat deze in de praktijk vrijwel niet worden geïmplementeerd. Mijn indruk is echter dat het samenstel van aanvullende procedures ter

Linklaters

bescherming van rechten van werknemers, schuldeisers en minderheidsaandeelhouders in de Richtlijn is doorgeslagen en dat die daardoor een aanzienlijke belemmering zullen vormen voor grensoverschrijdende verrichtingen, met name indien medezeggenschapsrechten van toepassing zijn. Daarmee wordt in belangrijke mate afbreuk gedaan aan het doel van de Richtlijn. Voor grensoverschrijdende fusies bestaat thans namelijk reeds een goed functionerend wettelijk kader en voor grensoverschrijdende omzettingen zijn in de praktijk werkbare procedures ontwikkeld die aansluiten bij bestaande nationale procedures in de betrokken landen. Voor dat type transacties zal het proces ingewikkelder, kostbaarder en complexer worden en naar verwachting meer tijd in beslag nemen, zeker in de periode dat nog onzekerheid bestaat omtrent de aard en omvang van de fraudetoets.

Enkele aanbevelingen

De harmonisatie van bescherming van schuldeisers, werknemers en aandeelhouders in het Wetsvoorstel verminderen in enige mate de complexiteit van de regelgeving voor grensoverschrijdende verrichtingen. Nu echter de meeste regels dwingend en gedetailleerd worden voorgeschreven door de Richtlijn lijkt de speelruimte voor de wetgever tot verbetering beperkt. De volgende aanbevelingen en vragen zijn erop gericht om in ieder geval ten aanzien van een aantal knelpunten duidelijkheid te krijgen:

1. Vastleggen in de artikelen 2:333k lid 3, 2:334xx lid 3 en 2:335o lid 3 BW en in de structuurregeling, dat bij vrijwillige toepassing van de structuurregeling in het kader van een grensoverschrijdende verrichting de (C)OR en de in de betreffende buitenlandse bestaande werknemersvertegenwoordigingen de aanbevelingsrechten ten aanzien van de benoeming van commissarissen gezamenlijk mogen uitoefenen, zodat het aantal gevallen waarin met een BOG moet worden onderhandeld omtrent toepasselijke medezeggenschapsregelingen kan worden beperkt.
2. Vastleggen van duidelijke procedures voor de notaris in het kader van de fraudetoets, waarbij met de betrokken overheidsinstanties in de betreffende lidstaten wordt afgestemd welke gegevens aan de notaris worden verstrekt en binnen welke termijnen.
3. Indien een vennootschap binnen vier jaar deelneemt aan een binnenlandse fusie, splitsing of omzetting dienen de medezeggenschapsregelingen ten aanzien van de corresponderende grensoverschrijdende verrichtingen te worden gevolgd, maar daarna niet meer. Is het na vier jaar ook mogelijk om de statutaire regelingen omtrent medezeggenschap middels statutenwijziging aan te passen? Zo ja, dan zou dat in het Wetsvoorstel moeten worden verduidelijkt.
4. Duidelijkheid omtrent de fiscale behandeling van grensoverschrijdende verrichtingen, vóórdat het Wetsvoorstel wordt ingevoerd.

Hoogachtend,

G.M. Portier (notaris)