



Universiteit
Leiden
The Netherlands

Zien de Boek 2 BW-fusieregels ook op de grensoverschrijdende fusie waarbij een SE ontstaat?

Koster, H.; Verboom, J.C.M.

Citation

Koster, H., & Verboom, J. C. M. (2023). Zien de Boek 2 BW-fusieregels ook op de grensoverschrijdende fusie waarbij een SE ontstaat? *Wpnr: Weekblad Voor Privaatrecht, Notariaat En Registratie*, 2023(7436), 845-852. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/3718547>

Version: Publisher's Version

License: [Leiden University Non-exclusive license](#)

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/3718547>

Note: To cite this publication please use the final published version (if applicable).

Zien de Boek 2 BW-fusieregels ook op de grensoverschrijdende fusie waarbij een SE ontstaat?

1. Inleiding

Richtlijn (EU) 2019/2121 van 27 november 2019 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132¹ met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (hierna: Mobiliteitsrichtlijn) bevat regels voor de grensoverschrijdende omzetting en juridische splitsing.² Daarnaast herzielt de Mobiliteitsrichtlijn de regels die gelden voor grensoverschrijdende fusies. Boek 2 BW kent thans (nog) geen regeling voor de grensoverschrijdende omzetting en juridische splitsing,³ maar al wel een regeling voor de grensoverschrijdende fusie.⁴ De bestaande regels voor de grensoverschrijdende fusie zijn gebaseerd op de tiende richtlijn (2005/56/EG)⁵ en zijn thans opgenomen in de Richtlijn 2017/1132 (EU) (hierna: Vennootschapsrichtlijn).⁶



Prof. mr. H. Koster*



Mr. J.C.M. Verboom**

In Nederland is op 5 december 2022 het wetsvoorstel ter implementatie van de Mobiliteitsrichtlijn bij de Tweede Kamer ingediend.⁷ De Tweede Kamer heeft het voorstel op 1 juni 2023 aangenomen en de Eerste Kamer heeft het voorstel vervolgens op 27 juni 2023 aangenomen. De zogenoemde Wet implementatie richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (hierna ook: 'Wet')⁸ is inmiddels in werking getreden met ingang van 1 september 2023.⁹

Naast de regels in Boek 2 BW voor grensoverschrijdende fusies zijn er ook specifieke regels voor een grensoverschrijdende fusie waarbij een Europese vennootschap (hierna ook: 'SE') ontstaat door oprichting. Het is de vraag hoe de regeling van Richtlijn 2017/1132, Richtlijn 2019/2121 en de implementatiewetgeving met betrekking tot grensoverschrijdende fusies zich

* Hoogleraar verbonden aan de afdeling ondernemingsrecht van de Universiteit Leiden. Tevens medewerker van het WPNR.
(h.koster@law.leidenuniv.nl)

** PhD-candidate verbonden aan de afdeling ondernemingsrecht van de Universiteit Leiden. Tevens lid van het bestuur van de Vereniging Handelsrecht. Haar proefschrift richt zich op misbruik tijdens WHOA-trajecten.
(j.c.m.verboom@law.leidenuniv.nl)

1. Richtlijn (EU) 2017/1132 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 aangaande bepaalde aspecten van het vennootschapsrecht (Voor de EER relevante tekst.) *OJ L 169, 30.6.2017, p. 46 – 127*.
2. De Mobiliteitsrichtlijn werd van kracht op 1 januari 2020 en had uiterlijk 31 januari 2023 moeten zijn geïmplementeerd in Nederland, maar deze termijn is niet gehaald.
3. Boek 2 BW bevat wel regels voor de juridische fusie en splitsing van rechtspersonen binnen Nederland. Deze regeling is gebaseerd op de derde en zesde vennootschapsrichtlijn, welke thans zijn samengevoegd in de Richtlijn (EU) 2017/1132. Voorts bevat Boek 2 BW ook een regeling van de omzetting van rechtspersonen in Nederland.
4. Wet van 27 juni 2008, *Stb.* 2008, 260. Deze wet is in werking getreden op 15 juli 2008.
5. Richtlijn nr. 2005/56/EG van 26 oktober 2005 betreffende grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen (PbEU L310).
6. In de Richtlijn (EU) 2017/1132 van 14 juni 2017 aangaande bepaalde aspecten van het vennootschapsrecht is zonder inhoudelijke wijzigingen samengevoegd de inhoud van de navolgende zes richtlijnen die daardoor zijn komen te vervallen: i) de Zesde Richtlijn 82/891/EEG over de splitsingen van naamloze vennootschappen; ii) de Elfde Richtlijn 89/666/EEG over de openbaarmakingsplicht voor bijkantoren; iii) de Richtlijn 2005/56/EG over de grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen; iv) de Richtlijn 2009/101/EG over waarborgen van vennootschappen; v) de Richtlijn 2011/35/EU over de fusies van naamloze vennootschappen; en vi) de Richtlijn 2012/30/EU, eveneens over waarborgen van vennootschappen.

7. In Nederland heeft het Ministerie van Justitie en Veiligheid op 7 februari 2022 een Voorontwerp van de Wet implementatie richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen ter consultatie gepubliceerd. De consultatieperiode liep tot 7 maart 2022 en er zijn 23 reacties ontvangen. Zie over dit voorontwerp het themanummer van *Ondernemingsrecht* 2022/10-11 alsmede A.C. Stroeve en M.A.C. Appels, Implementatie van de Mobiliteitsrichtlijn: Een Europese regeling voor grensoverschrijdende verrichtingen, *MvO* 2022/8-9, en H. Koster, Het Voorontwerp van de Wet implementatie richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen onderzocht, *MvO* 2022/8-9.
8. Wet van 28 juni 2023 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het notarisambt in verband met de implementatie van Richtlijn (EU) 2019/2121 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (PbEU 2019, L 321/1).
9. Wet van 28 juni 2022, *Stb.* 2023, 252. Zie ook het inwerkingtredingsbesluit van 10 juli 2023, *Stb.* 2023, 254.

verhoudt tot de grensoverschrijdende fusie waarbij een SE ontstaat door oprichting.¹⁰ In dit artikel beantwoorden wij deze vraag.¹¹ In paragraaf twee gaan wij daartoe eerst in op de Boek 2 BW-voorschriften die op de grensoverschrijdende fusie van toepassing zijn. In paragraaf drie bespreken we vervolgens de voorschriften voor de grensoverschrijdende fusie waarbij een SE ontstaat op grond van de voor SE's geldende regelgeving en vergelijken deze met de Boek 2 BW-voorschriften voor de grensoverschrijdende fusie. Daarna beantwoorden wij in paragraaf vier de vraag hoe deze beide fusieregelingen zich tot elkaar verhouden. We sluiten af met enkele conclusies.

2. Boek 2 BW-voorschriften voor de grensoverschrijdende fusie

Fusievoorstel en toelichtingen

Elke grensoverschrijdende fusie vangt aan met voorbereidende handelingen met als belangrijkste element het opstellen en openbaar maken van een fusievoorstel. Voor een grensoverschrijdende fusie zijn in principe naast het opstellen van dit voorstel twee toelichtingen vereist voor i) de aandeelhouders en ii) de werknemers over de gevolgen van de grensoverschrijdende fusie. Dit kan ter keuze ook in een samengesteld verslag. Voor de werknemers wordt een schriftelijke toelichting gegeven over: i) de gevolgen van de verrichting voor de arbeidsrelaties en, in voorkomend geval, alle maatregelen om die arbeidsrelaties te borgen; ii) materiële wijzigingen van de toepasselijke arbeidsvoorwaarden of van vestigingsplaatsen van de vennootschap; en iii) de vraag hoe de in de onderdelen i en ii bedoelde factoren van invloed zijn op dochtermaatschappijen van de vennootschap.

Kennisgeving en opmerkingen

Het bestuur van elke betrokken vennootschap stelt een kennisgeving op gericht aan de aandeelhouders, de schuldeisers en de ondernemingsraad of, indien bij de door de vennootschap in stand gehouden onderneming een ondernemingsraad ontbreekt, aan de werknemers van de vennootschap, dat zij uiterlijk vijf werkdagen voor de datum waarop de algemene vergadering een besluit neemt over de fusie, bij de vennootschap opmerkingen kunnen indienen over dit voorstel. De ingediende opmerkingen zijn overigens niet bindend voor het bestuur van de betrokken vennootschap.¹² De betrokken vennootschappen dienen in de Staatscourant aan te kondigen dat de bij wet voorgeschreven stukken en de kennisgeving zijn neergelegd of raadpleegbaar zijn, met opgave van de openbare registers waar zij liggen of elektronisch toegankelijk zijn en van het adres waar zij ter inzage liggen of elektronisch toegankelijk zijn. Ontvangt

het bestuur een advies of opmerkingen van de ondernemingsraad of een vakorganisatie, dan dienen deze aan de schriftelijke toelichting te worden gehecht.¹³

Besluitvorming en verzet

Belangrijk is voorts de besluitvorming door in beginsel de algemene vergadering. Daarvoor geldt dat voor het besluit van de algemene vergadering een meerderheid van ten minste twee derden vereist is van de uitgebrachte stemmen. In de statuten kan de vereiste meerderheid voor het besluit tot fusie worden verhoogd tot meer dan negentig procent van de uitgebrachte stemmen of kan worden vereist dat in de vergadering meer dan negentig procent van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd.

In Nederland kunnen schuldeisers tegen het voorstel tot de fusie in verzet komen.¹⁴ Waar de verzettermijn eerst één maand bedroeg, is dit met de invoering van de Wet implementatie richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen gewijzigd naar een verzettermijn van drie maanden.

Rechtmatigheid

Om de rechtmatigheid van de grensoverschrijdende fusie te waarborgen is er het attestvereiste. Het attestvereiste betreft een toets op rechtmatigheid dat valt onder het toezicht van de bevoegde instantie, in Nederland de notaris.¹⁵ Deze rechtsmatigheidstoetsing behelst twee onderdelen, te weten een formele toets en een fraudetoets.

10. In de memorie van toelichting wordt hierover slechts het volgende opgemerkt: "De vraag hoe de SE-verordening zich verhoudt tot deze richtlijn met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen is overigens een kwestie van uitleg die is voorbehouden aan het Hof van Justitie van de Europese Unie". Zie *Kamerstukken II* 2022/23, 36 267, nr. 3, p. 106.

11. Dezelfde vraag zou gesteld kunnen worden voor de Europese Coöperatieve Vennootschap (SCE). Omdat de SCE nauwelijks voorkomt in Nederland, gaan wij daar verder niet op in.

12. *Kamerstukken II* 2022/23, 36 267, nr. 3, p. 36.

13. Zie over de werknemers ook J. Roest, Grensoverschrijdende mobiliteit: medezeggenschap van werknemers *Ondernemingsrecht* 2022/65.

14. Zie hierover M.A. Verbrugh, Bescherming van schuldeisers bij grensoverschrijdende fusies, splitsingen en omzettingen van EU/EER-kapitaalvennootschappen, *Ondernemingsrecht* 2022/64.

15. Zie hierover G.C. van Eck en L. Rehr, De rol van de notaris bij grensoverschrijdende verrichtingen; toetsing van de rechtmatigheid en de nieuwe fraudetoets, *Ondernemingsrecht* 2022/66.

De formele toets ziet op de vraag of de grensoverschrijdende fusie met inachtneming van alle geldende procedure en formaliteiten is bewerkstelligd. Het attest moet worden opgenomen in een notariële akte. De notaris moet onder meer de door de betrokken vennootschap bij de aanvraag ingediende documenten en informatie onderzoeken en, waar dat aan de orde is, dient de notaris de melding door de fuserende vennootschappen dat de procedure over de medezeggenschap is aangevangen, te onderzoeken. De fraudetoets behelst dat de notaris het attest niet afgeeft en de grensoverschrijdende fusie daarmee niet toestaat wanneer hij vaststelt dat de grensoverschrijdende fusie onrechtmatige of frauduleuze doeleinden heeft die leiden tot of gericht zijn op ontduiking of omzeiling van Unie- of nationaal recht, of criminele doeleinden heeft. In de preambule van de Mobiliteitsrichtlijn staat dat dit onder meer het omzeilen van de rechten van werknemers, sociale zekerheidsbetalingen of fiscale verplichtingen betreft.¹⁶ Voorts geldt dat de notaris moet kunnen nagaan of de vennootschap die de grensoverschrijdende fusie aangaat haar verbintenissen tegenover openbare schuldeisers is nagekomen en/of eventuele openstaande verplichtingen voldoende zijn gewaarborgd om ervoor te zorgen dat de vennootschap haar schuldeisers niet benadeelt. De notaris moet met name kunnen nagaan of de vennootschap nog verwickeld is in rechtszaken over bijvoorbeeld inbreuken op het sociaal, arbeids- of milieurecht, waarvan de uitkomst zou kunnen leiden tot verdere verplichtingen van de vennootschap, onder meer ten aanzien van burgers en particuliere entiteiten.¹⁷ De Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (hierna: “KNB”) heeft de bevoegdheid om een verordening op te stellen om verdere invulling te geven aan het nadere onderzoek dat plaats dient te vinden. Daarnaast heeft de KNB ook de bevoegdheid om praktische richtlijnen te geven voor dit nadere onderzoek. Inmiddels heeft de KNB deze praktische richtlijnen opgesteld en gepubliceerd.¹⁸

Schadeloosstelling aandeelhouders

Aandeelhouders die tegen het voorstel tot grensoverschrijdende fusie stemmen, hebben het recht hun aandelen in de vennootschap te vervreemden voor een adequate geldelijke vergoeding.¹⁹ In het voorstel tot de grensoverschrijdende fusie moet de hoogte van de aangeboden schadeloosstelling aan uittredende minderheidsaandeelhouders worden opgenomen. Het is dus de vennootschap zelf die de schadeloosstelling bepaalt. Daarnaast dient een nadere omschrijving van de schadeloosstelling voor een aandeel te worden gegeven zoals een beschrijving volgens welke methode(s) de schadeloosstelling is vastgesteld. Een accountant moet in principe

over de redelijkheid van de schadeloosstelling een verklaring afgeven. Aandeelhouders hebben voorts het recht om na het besluit over de grensoverschrijdende fusie de in het voorstel opgenomen schadeloosstelling aan te vechten als zij deze niet redelijk vinden. Hetzelfde geldt voor de ruilverhouding van de aandelen bij een grensoverschrijdende fusie. Dit kan door een verzoek aan de voorzitter van de Ondernemingskamer.

3. SE-voorschriften voor de grensoverschrijdende fusie waarbij een SE ontstaat

Europese vennootschap

Op 1 april 2005 zijn in Nederland de Uitvoeringswet Europese vennootschap en de Wet rol werknemers bij de Europese vennootschap in werking getreden.²⁰ Deze wetgeving houdt verband met de EG-verordening betreffende het statuut van de Europese vennootschap (hierna: SE-verordening)²¹ en de EG-richtlijn tot aanvulling van het statuut van de Europese vennootschap met betrekking tot de rol van de werknemers.²² De Europese vennootschap of SE is vooral bedoeld om grensoverschrijdende reorganisaties en herstructureringen mogelijk te maken.²³ Naast de naamloze en besloten vennootschap is de SE de derde vorm die een kapitaalvennootschap in Nederland kan aannemen. Een Europese vennootschap kan onder meer ontstaan door een grensoverschrijdende juridische fusie. Dit kan i) door een grensoverschrijdende fusie waarbij de verkrijgende vennootschap een SE wordt of ii) door het opgaan van de verdwijnende vennootschap(en) in een bij de grensoverschrijdende fusie op te richten SE.

16. Zie de preambule, overweging 35.

17. Zie de preambule, overweging 29.

18. Praktische richtlijnen fraudetoets grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing, gepubliceerd op intranet van de KNB, 12 juli 2023.

19. Zie hierover P.P. de Vries, Bescherming van aandeelhouders bij grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing: uittredingsrecht en toetsing ruilverhouding, *Ondernemingsrecht* 2022/63.

20. Zie over de sterke en zwakke punten van de SE-(regeling) H. Koster, The Societas Europaea (SE) revisited. In: H. Koster, F. Pennings F. & C. Rusu (redactie), *Essays on Private & Business Law. A tribute to professor Adriaan Dorresteijn*, Den Haag: Eleven International Publishing 2017, p. 163-176.

21. EG-verordening nr. 2157/2001 van de Raad van 8 oktober 2001, Pb nr. L 294.

22. EG-richtlijn 2001/86 van de Raad van 8 oktober 2001, Pb nr. L 294.

23. Zie hierover de preambule van de verordening betreffende het statuut van de Europese vennootschap. Zie hierover ook H.J.M.M. van Boxel en J.K.H. van Dam “De Europese vennootschap; een bruikbaar instrument voor ondernemers in Europa?”, *tijdschrift voor Ondernemingsbestuur* 2004.

Toepasselijk recht

Van belang is dat art. 18 SE-verordening bepaalt dat de grensoverschrijdende fusie in de eerste plaats wordt beheerst door de eigen fusievoorschriften van de SE-verordening. Voor zover aangelegenheden daarin niet zijn geregeld, zijn de nationale regels over juridische fusie van naamloze vennootschappen van toepassing. In art. 18 SE-verordening staat het als volgt verwoordt:

“Voor de aangelegenheden die niet in deze afdeling zijn geregeld of, wanneer een aangelegenheid hierin slechts gedeeltelijk is geregeld, voor die aspecten welke niet in deze afdeling worden behandeld, gelden voor elke vennootschap die deelneemt aan de oprichting van een SE via fusie de overeenkomstig Richtlijn 78/855/EEG vastgestelde voorschriften inzake fusie van naamloze vennootschappen van het recht van de lidstaat waaronder die vennootschap ressorteert.”

Dit geldt bijvoorbeeld voor de toelichting op het fusievoorstel. De SE-verordening behelst geen regels over de toelichting op het fusievoorstel, waardoor moet worden teruggegrepen op nationaal recht. Soms benoemt de SE-verordening uitdrukkelijk dat een aangelegenheid volledig door nationaal recht wordt beheerst. Een voorbeeld is art. 24 SE-verordening, waarin voor de bescherming van schuldeisers wordt verwezen naar nationaal recht. Betreft het aangelegenheden die de SE-verordening slechts gedeeltelijk regelt, dan geldt voor de niet-geregelde aspecten eveneens de nationale regels over juridische fusie van naamloze vennootschappen. Omgekeerd kan het ook zo zijn dat er aangelegenheden zijn die de SE-verordening regelt, maar de nationale regeling voor grensoverschrijdende fusies niet. Zo bepaalt art. 30 van de SE-verordening dat het ontbreken van toezicht op de rechtmatigheid van de fusie overeenkomstig de artikelen 25 en 26 kan worden aangevoerd als grond voor ontbinding van de SE. Dit is niet opgenomen in Richtlijn 2017/1132 en Richtlijn 2019/2121 en ook niet in art. 2:333l BW.

Fusievoorstel en besluitvorming

Voor een SE-fusie is het opstellen van een gezamenlijk fusievoorstel door de leidinggevende of bestuursorganen van de fuserende vennootschappen vereist. Art. 20 SE-verordening bepaalt welke gegevens in het fusievoorstel moeten worden vermeld. Onder meer betreft het de naam en de statutaire zetel van de fuserende vennootschappen, alsmede de voorgenen naam en statutaire zetel van de SE, de ruilverhouding van de aandelen en, in voorkomend geval, het bedrag van de bijbetaling en de statuten van de SE. De SE-verordening bepaalt dat het fusievoorstel moet worden goedgekeurd door de algemene vergadering

van elke fuserende vennootschap. Dit betekent dat de algemene vergadering het besluit hierover moet nemen. De SE-verordening bevat geen nadere regels hierover. Dit is een voorbeeld van een aangelegenheid die de SE-verordening slechts gedeeltelijk regelt. Op grond van art. 18 SE-verordening dient derhalve voor het overige te worden teruggevallen op het nationale recht.

Rechtmatigheid

Het toezicht op de rechtmatigheid van de SE-fusie valt in twee delen uiteen. Dat betreft ten eerste het toezicht op de aan de fusie voorafgaande handelingen en formaliteiten (art. 25 SE-verordening) en ten tweede het toezicht op de verwezenlijking van de fusie en het ontstaan van de SE (art. 26 SE-verordening). Op het toezicht op de aan de fusie voorafgaande handelingen en formaliteiten is nationaal recht van toepassing (art 25 lid 2 SE-verordening). In Nederland geeft de notaris, zoals in de hieraan voorafgaande paragraaf besproken, daartoe een attest af waaruit voldoende blijkt dat de aan de fusie voorafgaande handelingen en formaliteiten zijn verricht. Het toezicht op de verwezenlijking van de fusie en het ontstaan van de SE berust in Nederland eveneens bij de notaris. De notaris dient zich met name ervan te vergewissen dat de fuserende vennootschappen fusievoorstellen van gelijke strekking hebben goedgekeurd en dat regelingen met betrekking tot de rol van de werknemers zijn vastgesteld overeenkomstig Richtlijn 2001/86/EG. Daarnaast moet de notaris nagaan of de oprichting van de SE voldoet aan de vereisten van het recht van de lidstaat waar de SE haar statutaire zetel heeft. Dit toezicht op de rechtmatigheid is derhalve beperkter van omvang dan de regeling opgenomen in Richtlijn 2019/2121.

Bescherming van minderheidsaandeelhouders

In art. 24 lid 2 SE-verordening is bepaald dat een lidstaat voor de fuserende vennootschappen die onder zijn recht ressorteren, bepalingen aanneemt met het oog op een passende bescherming van de minderheidsaandeelhouders die tegen de grensoverschrijdende fusie zijn. Nederland heeft ervoor gekozen om dergelijke aanvullende regelingen achterwege te laten. De minister vond een dergelijke regeling niet opportuun. De minister meende dat minderheidsaandeelhouders zich dienen neer te leggen bij het meerderheidsbesluit van de algemene vergadering.²⁴ Er is destijds dus geen uittrederegeling of een mogelijkheid om de ruilverhouding aan te vechten, geïntroduceerd.

24. *Kamerstukken II* 2003/04, 29309, nr. 3, p. 9-10 en 13.

4. Hoe verhouden de regels van Richtlijn 2017/1132, Richtlijn 2019/2121 en de implementatiewetgeving zich tot de SE-fusieregels?

Naar aanleiding van de bespreking in paragraaf twee en drie bespreken wij drie belangrijke onderdelen van de grensoverschrijdende fusieprocedure waar de regeling van Boek 2 BW, gebaseerd op Richtlijn 2017/1132 en Richtlijn 2019/2121, afwijkt van de SE-regels. Dat betreft ten eerste de documentatie en kennisgeving, ten tweede de attestregeling en ten derde de bescherming van minderheidsaandeelhouders.

Documentatie en kennisgeving

Wij gaan allereerst in op de documentatie en kennisgeving. Op basis van Boek 2 BW dient het fusievoorstel meer informatie te bevatten dan op basis van art. 20 lid 1 SE-verordening. Zo dient het voorstel op grond van art. 2:312 lid 2 BW ook te vermelden de voornemens over de samenstelling na de fusie van het bestuur en raad van commissarissen (onderdeel e), de voornemens over voortzetting of beëindiging van de werkzaamheden (onderdeel h), wie het besluit tot fusie moeten goedkeuren (onderdeel i) en de invloed van de fusie op de grootte van de goodwill en de uitkeerbare reserves van de verkrijgende rechtspersoon (lid 4). Voorts noemen we op grond van art. 2:333d BW de waarschijnlijke gevolgen van de fusie voor de werkgelegenheid (sub b), informatie over de waardering van de activa en passiva die overgaan naar de verkrijgende vennootschap (sub d), en – naar aanleiding van de implementatiewetgeving van Richtlijn 2019/2121 toegevoegd – de aan schuldeisers geboden waarborgen, zoals garanties of pandrechten (sub g) en het voorgestelde indicatieve tijdschema voor de fusie (sub h).

Dient deze op basis van Boek 2 BW vereiste informatie ook in het fusievoorstel voor een SE-fusie te worden opgenomen? Gelet op de tekst van art. 20 SE-verordening lijkt voor de vereisten voor het fusievoorstel van de SE een volledige regeling te zijn gegeven.²⁵ Met het oog op art. 18 SE-verordening betekent dit dat aanvullende bepalingen van nationaal recht niet aan de orde zijn. Niettemin, op basis van art. 24 lid 1 SE-verordening geldt het nationale recht toch, voor zover het betreft de bescherming van de belangen van: a) de schuldeisers van de fuserende vennootschappen; b) de houders van obligaties van de fuserende vennootschappen; en c) de houders van effecten, andere dan aandelen, waaraan bijzondere rechten in de fuserende vennootschappen zijn verbonden. En op grond van art. 24 lid 2 SE-verordening geldt dat lidstaten voor de fuserende vennootschappen die onder zijn recht ressorteren, bepalingen kunnen

aannemen met het oog op een passende bescherming van de minderheidsaandeelhouders die tegen de fusie zijn. Men zou ons inziens kunnen verdedigen dat elk van de bepalingen die Boek 2 BW aanvullend voorschrijft voor opname in het fusievoorstel, direct of indirect de bescherming van de belangen van een of meer van deze groepen raakt. In de praktijk lijkt het daarom raadzaam deze aspecten mee te nemen in een fusievoorstel waarbij een SE wordt opgericht. De SE-regeling verbiedt dit ook niet. Immers, art. 20 lid 2 SE-verordening bepaalt uitdrukkelijk dat de fuserende vennootschappen andere gegevens aan het fusievoorstel kunnen toevoegen.

Op basis van de Boek 2 BW-regeling dienen voor een grensoverschrijdende fusie in principe naast het opstellen van het fusievoorstel twee toelichtingen opgesteld te worden met informatie voor de aandeelhouders respectievelijk voor de werknemers over de gevolgen van de grensoverschrijdende fusie. Daarnaast dient het bestuur een kennisgeving op te stellen gericht aan de aandeelhouders, de schuldeisers en de ondernemingsraad of, bij ontbreken daarvan, aan de werknemers van de vennootschap. De SE-regeling kent deze vereisten niet. Ons inziens gelden deze vereisten niettemin ook bij een SE-fusie op grond van art. 18 en art. 24 SE-verordening. Op basis van art. 18 SE-verordening nu voor aangelegenheden die niet of slechts gedeeltelijk in de SE-verordening zijn geregeld, nationaal recht geldt.²⁶ Voor de bescherming van de belangen van onder meer schuldeisers en aandeelhouders verwijst art. 24 lid 1 SE-verordening bovendien eveneens naar datzelfde nationale recht.

Een intermezzo:

Over dat nationale recht van art 18 SE-verordening bestaat door de tekstformulering van het artikel discussie. Dat vormt de aanleiding om dit hier bij wijze van intermezzo te bespreken. Daar toe allereerst de tekst van art 18 SE-verordening. Deze luidt als volgt:

25. Zo ook W.J.M. van Veen, *De Europese naamloze vennootschap (SE)*, 2e druk, Deventer: Kluwer 2012, p. 126-127 en Asser/Rensen 2-III 2022/480.

26. Voor werknemers bevat de SE-richtlijn voorschriften. Deze zijn dus niet opgenomen in de SE-verordening. Het betreft Richtlijn 2001/86/EG van 8 oktober 2001 tot aanvulling van het statuut van de Europese vennootschap met betrekking tot de rol van de werknemers (PbEG 2001, L 294).

“Voor de aangelegenheden die niet in deze afdeling zijn geregeld of, wanneer een aangelegenheid hierin slechts gedeeltelijk is geregeld, voor die aspecten welke niet in deze afdeling worden behandeld, gelden voor elke vennootschap die deelneemt aan de oprichting van een SE via fusie de overeenkomstig Richtlijn 78/855/EEG vastgestelde voorschriften inzake fusie van naamloze vennootschappen van het recht van de lidstaat waaronder die vennootschap ressorteert.”

Aldus is de door art. 18 SE-verordening voorziene subsidiaire toepasselijkheid van nationale fusieregels tekstueel gekoppeld aan de overeenkomstig Richtlijn 78/855/EEG vastgestelde voorschriften inzake nationale fusie van naamloze vennootschappen. De bepalingen van Richtlijn 78/855/EEG zijn echter enkele keren gewijzigd. De eerste aanpassing vond plaats door Richtlijn 2006/99/EG, vervolgens door Richtlijn 2007/63/EG en daarna door Richtlijn 2009/109/EG. In 2011 vond hercodificatie plaats door Richtlijn 2011/35/EU. Deze Richtlijn bevat geen aanpassingen, het betreft een geactualiseerde tekst van Richtlijn 78/855/EEG met inachtneming van alle latere wijzigingen. Richtlijn 78/855/EEG is daarbij met de inwerkingtreding van Richtlijn 2011/35/EU komen te vervallen. Vervolgens is op 20 juli 2017 Richtlijn (EU) 2017/1132 van kracht geworden, die eveneens geen nieuwe bepalingen bevat, maar diverse bestaande richtlijnen samenvoegt in een richtlijn. Richtlijn 2011/35/EU is hierdoor komen te vervallen. Ten slotte zijn bepalingen voor de grensoverschrijdende fusie toegevoegd aan het nationale recht door Richtlijn 2005/56/EG van 26 oktober 2005 betreffende grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen (thans opgenomen in Richtlijn 2017/1132) en Richtlijn 2019/2121.

Strikte interpretatie

Het roept de vraag op of als nationaal recht aanvullende bepalingen bevat die niet zijn ingevoerd ter implementatie van Richtlijn EU 78/855/EEG (zoals voorschriften die later zijn toegevoegd door de hiervoor genoemde richtlijnen of aanvullende nationale voorschriften die niet gebaseerd zijn op een richtlijn), deze bepalingen gelet op de tekst van artikel art. 18 SE-verordening niet als nationaal recht gelden voor de toepassing van art. 18 SE-verordening. Als men enkel naar de tekst kijkt, zou men deze vraag bevestigend kunnen beantwoorden. Wij noemen dit de strikte interpretatie. Als argument voor een strikte uitleg is ook wel genoemd dat de grensoverschrijdende fusieregeling wetgeving behelst ter implementatie van Richtlijn 2005/56/EG en niet ter implementatie van Richtlijn 78/855/EEG. Hierdoor zou de nationale wetgeving voor grens-

overschrijdende fusies niet kunnen worden gezien als overeenkomstig Richtlijn 78/855/EEG vastgestelde voorschriften.²⁷

Een niet al te strikte interpretatie

Van Veen komt met een variant hierop, een niet al te strikte uitleg van art. 18 SE-verordening. Hij concludeert dat de Nederlandse fusiewetgeving zoals die is neergelegd in de afdelingen 1, 2 en 3 van Titel 7 van Boek 2 BW toepassing is op de fusie waarbij een SE tot stand komt, aangezien afdeling 1 tot en met 3 van titel 7 van boek 2 BW de implementatiewetgeving bevat van Richtlijn 78/855/EEG (later: 2011/35/EU). Hierbij maakt het geen verschil dat deze bepalingen na invoering naar aanleiding van Richtlijn 78/855/EEG zijn aangepast omdat de richtlijn daar ruimte toe laat. Hij voegt daar de voorwaarde aan toe, dat de verordening geen afwijkende regeling geeft of de regeling op een andere manier niet in lijn is met de SE-verordening.²⁸ Hij meent aldus dat de bepalingen voor de grensoverschrijdende fusie in afdeling 3A van Boek 2 BW op basis van Richtlijn 2005/56/EG hier dus niet onder vallen.

Ruime interpretatie

Een derde interpretatie is de ruime opvatting. Een ruime uitleg zou ertoe leiden dat deze aanvullende bepalingen ook gelden als nationaal recht voor art. 18 SE-verordening voor zover het gaat om implementatie van latere richtlijnbe-
palingen.²⁹ Derhalve omvat deze interpretatie ook de latere implementatie van Richtlijn

27. Zie Asser/Rensen 2-III 2022/479-480; W.J.M. van Veen, *De Europese naamloze vennootschap (SE)*, 2e druk, Deventer: Kluwer 2012, p. 127-128, en D. van Gerven, *Cross-Border Mergers in Europe*, Cambridge: Cambridge University Press 2010, p. 8.

28. W.J.M. van Veen (red.), *De Europese naamloze vennootschap (SE)*, 2e druk, Deventer: Kluwer 2012, p. 127. Zie ook W.J.M. van Veen & M.P. Bongard, *Grensoverschrijdende juridische fusies*, Deventer: Wolters Kluwer 2015, p. 118-120.

29. Zo ook (voor aanvullingen van afdelingen 1, 2 en 3 van titel 7 Boek 2 BW) W.J.M. van Veen, *De Europese naamloze vennootschap (SE)*, 2e druk, Deventer: Kluwer 2012, p. 126-127, Asser/Rensen 2-III 2022/479, en P.C.S. van der Bijl, 'Vennootschapsrechtelijke wetgeving op het gebied van grensoverschrijdende herstructureringen; wenselijke ontwikkelingen', in W.J.M. van Veen e.a., *Grensoverschrijdende omzetting, -fusie en -splitsing*, Deventer: Kluwer 2013, p. 62-63.

2005/56/EG. Ons inziens is de ruime opvatting de juiste. Deze ruime opvatting kan met het argument onderbouwd worden dat met deze latere richtlijnen geen rekening gehouden kon worden in de tekst van art. 18 SE-verordening omdat deze ten tijde van het vastleggen van de SE-verordening nog niet bestonden. Een ruime uitleg zou voorts recht doen aan de belangen van onder meer aandeelhouders, werknemers en schuldeisers van de vennootschap die door de fusie aandeelhouder, werknemer of schuldeiser van een andere rechtspersoon worden en waarbij het recht van een andere lidstaat van toepassing wordt. Bovendien lijkt een verschillende behandeling vanuit nationaal perspectief, al naar gelang of het wel of niet een SE-fusie betreft, ook niet logisch of gerechtvaardigd, noch is voorstelbaar dat dit resultaat met de SE-verordening en specifiek art. 18 SE-verordening beoogd zou zijn. Aangezien de SE-verordening (hier) op grensoverschrijdende fusies ziet, zien wij niet in waarom deze regels niet eronder geschaard zouden kunnen worden, maar wel latere aanpassingen van regels voor nationale fusies.³⁰

Een opmerking van de minister van Justitie in de memorie van toelichting bij de Uitvoeringswet SE-verordening lijkt ook te wijzen op de ruime uitleg waar de minister toelicht:

“Een Nederlandse vennootschap die als oprichter van een SE – door fusie – optreedt, dient te voldoen aan de bepalingen van titel 7 van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.”³¹

In de memorie van antwoord bij de implementatie van de wettelijke regeling van de grensoverschrijdend fusie wordt ook uitgegaan van de toepasselijkheid van op SE-fusies. Wij citeren de minister van Justitie:

“De invoering van een minderheidsbescherming voor aandeelhouders van naamloze en besloten vennootschappen brengt gelet op de gelaagde structuur van het statuut van de Europese vennootschap met zich dat ook daar minderheidsbescherming wordt ingevoerd.”

en

“Vervolgens gelden, nog steeds op de voet van artikel 9 SE verordening, de nationale bepalingen voor naamloze vennootschappen. Een SE met zetel in Nederland valt onder het toepassingsbereik van de regeling voor grensoverschrijdende fusie; daarom is de SE ook niet apart als rechtsvorm genoemd in artikel 2:308 lid 3 BW.”³²

Een nadeel van een ruime uitleg, zo is wel opgemerkt, is dat de nationale fusieregelingen van de

lidstaten daardoor verschillend kunnen gaan luiden.³³

Belang voor de praktijk

Het is de vraag overigens of deze discussie van belang is voor de praktijk. Ons inziens niet. Voor deze conclusie noemen wij twee redenen. Ten eerste geldt op basis van art. 24 lid 1 en 2 SE-verordening dat, voor zover het betreft de bescherming van de belangen van onder meer schuldeisers en minderheidsaandeelhouders, nationaal recht van toepassing is.³⁴ Hier is geen verwijzing opgenomen naar Richtlijn 78/855/EEG. Ook is niet opgenomen dat het om nationaal recht moet gaan dat het gevolg is van implementatie van andere richtlijnen. Hoe de desbetreffende lidstaat dat nationaal recht vorm geeft, is in principe ter keuze van de desbetreffende lidstaat. Wij lezen in de tekst van art. 24 SE-verordening ook geen voorwaarde dat het om nationaal recht moet gaan dat berust op implementatie van de SE-verordening.³⁵ Wij lezen voorts ook niet in art. 9 SE-verordening³⁶ dat nationaal recht alleen recht kan zijn dat in de uitvoeringswet SE-verordening is vastgelegd.³⁷

30. Anders W.J.M. van Veen (red.), *De Europese naamloze vennootschap (SE)*, 2e druk, Deventer: Kluwer 2012, p. 126-127.

31. Zie *Kamerstukken II* 2003/04, 29309, 3, p. 12.

32. Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 30929, C, p. 6-7.

33. Zie Asser/Rensen 2-III 2022/479 en H.J. de Kluiver, ‘Een vennootschap in wording’, in: H.J. de Kluiver e.a., *De Europese vennootschap (SE), Preadvies van de Vereniging ‘Handelsrecht’ 2004*, Deventer: Kluwer 2004, p. 49.

34. De Kluiver en Van Boxel lijken, met een andere onderbouwing, tot dezelfde conclusie te zijn gekomen voor schuldeisers en minderheidsaandeelhouders. Zie H.J. de Kluiver, ‘Een vennootschap in wording’, in: H.J. de Kluiver e.a., *De Europese vennootschap (SE), Preadvies van de Vereniging ‘Handelsrecht’ 2004*, Deventer: Kluwer 2004, p. 49, en H.J.M.M. van Boxel, *Grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen naar Nederlands recht. Een juridisch technische benadering*, Serie Van der Heijden Instituut nr. 109 (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2011, p. 284.

35. Anders W.J.M. van Veen & M.P. Bongard, *Grensoverschrijdende juridische fusies*, Deventer: Kluwer 2015, paragraaf 3.6.

36. In art. 9 lid 1 sub c SE-verordening wordt gerept over “de aangelegenheden die niet bij deze verordening worden geregeld”. Art. 24 SE-verordening verwijst naar nationaal recht, en bevat dus wel een regeling. Lid 2 van art. 9 SE-verordening staat ons inziens ook niet eraan in de weg dat een lidstaat voor alle fusies, dus ook fusies waar geen SE bij betrokken is, een algemene regeling treft die dan ook mede op SE-fusies ziet. Uiteraard mits niet strijdig met de SE-verordening.

37. Anders W.J.M. van Veen & M.P. Bongard, *Grensoverschrijdende juridische fusies*, Deventer: Kluwer 2015, paragraaf 3.6.

Ten tweede stond Richtlijn 78/855/EEG de nodige flexibiliteit toe. Zo bepaalde bijvoorbeeld art. 5 'In het fusievoorstel worden ten minste vermeld' en liet daardoor toe dat het fusievoorstel meer omvatte dan Richtlijn 78/855/EEG voorschreef. Ook art. 13 bood veel ruimte voor allerlei invullingen van de bescherming van schuldeisers.³⁸ Hetzelfde geldt voor de bescherming van werknemers. Op grond van art. 12 wordt de bescherming van de rechten van de werknemers geregeld volgens de voorschriften van Richtlijn 77/187/EEG. Art. 7 van deze richtlijn bepaalt uitdrukkelijk dat die richtlijn geen afbreuk doet aan de bevoegdheid van de lidstaten om wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen toe te passen of in te voeren die gunstiger zijn voor de werknemers.

Tot zo ver het intermezzo.

Nu terugkerend naar de vereisten over het opstellen van de twee toelichtingen met informatie voor de aandeelhouders respectievelijk voor de werknemers over de gevolgen van de grensoverschrijdende fusie en de kennisgeving aan de aandeelhouders, de schuldeisers en de ondernemingsraad of, bij ontbreken daarvan, aan de werknemers van de vennootschap. Gelet op het voorgaande geldt dit ons inziens ook voor SE-fusies. Dit hetzij omdat art. 24 SE-verordening dit nationale recht van toepassing verklaart, hetzij omdat Richtlijn 78/855/EEG (via de koppeling in art. 18 SE-verordening) lidstaten de ruimte geeft om dit te bepalen.

Attestregeling en bescherming van minderheidsaandeelhouders

Hoe zit het dan met de attestregeling en de bescherming van minderheidsaandeelhouders op basis van Richtlijn 2019/2121? Gelden deze ook bij SE-fusies? In de literatuur zijn de meningen verdeeld.³⁹ Wij beantwoorden deze vraag bevestigend nu – gelet op hetgeen hiervoor is toegelicht – dit op basis van art. 24 SE-verordening ook geldend recht is voor SE-fusies.⁴⁰

5. Conclusie

In dit artikel zijn we ingegaan op de vraag hoe de regeling van Richtlijn 2017/1132, Richtlijn 2019/2121 en de implementatiewetgeving met betrekking tot grensoverschrijdende fusies zich verhoudt tot de grensoverschrijdende fusie waarbij een SE ontstaat door oprichting. In paragraaf twee hebben we eerst de Boek 2 BW-voorschriften die op de grensoverschrijdende fusie van toepassing zijn, besproken. Vervolgens zijn we in paragraaf drie ingegaan op de voorschriften voor de grensoverschrijdende fusie waarbij een SE ontstaat op grond van de voor SE's geldende regelgeving en hebben deze vergeleken met de

Boek 2 BW-voorschriften voor de grensoverschrijdende fusie. In paragraaf vier hebben we geconcludeerd dat door de werking van art. 18 en art. 24 SE-verordening de behandelde Boek 2 BW-fusieregels ook op de grensoverschrijdende fusie zien waarbij een SE ontstaat.

38. De tekst luidt: "1. De wetgevingen der Lid-Staten moeten een passende bescherming bieden van de belangen der schuldeisers van de vennootschappen die een fusie aangaan, wier vorderingen voor de openbaarmaking van het fusievoorstel zijn ontstaan en ten tijde van die openbaarmaking nog niet opeisbaar zijn.
2. Daartoe bepalen de wetgevingen der Lid-Staten ten minste dat deze schuldeisers recht hebben op passende waarborgen wanneer de financiële toestand van de vennootschappen die de fusie aangaan deze bescherming nodig maakt en deze schuldeisers niet reeds over dergelijke waarborgen beschikken.
3. De bescherming voor de schuldeisers van de overnemende vennootschap kan verschillen van de bescherming voor de schuldeisers van de overgenomen vennootschap."
39. Zie Asser/Rensen 2-III 2022/481 voor een helder overzicht hiervan.
40. Zo ook de minister van Justitie. Zie *Kamerstukken II* 2007/08, 30929, C, p. 6-7. Eerder betoogde een van ons dit al voor de uitbreidingsregeling. Zie H. Koster, Naar een uitbreidingsrecht bij nationale juridische fusie en splitsing?, in B.F. Assink e.a., *De toekomst van het ondernemingsrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2015, paragraaf 17.3.2.