

Fusiecontrole naar Nederlands en Europees recht

Mw. Mr. M. G. Wezenbeek-Geuke

Inleiding

Op 21 september 1990 is in werking getreden EEG Verordening nr. 4064/89 betreffende de controle op concentraties van ondernemingen.¹ Op grond van deze Verordening (hierna: 'de Verordening') kan de Europese Commissie controle uitoefenen op fusies en andere vormen van structurele samenwerking tussen ondernemingen die van invloed zijn binnen de gemeenschappelijke markt. Doel daarvan is te voorkomen dat deze structuurveranderingen de mededinging op de gemeenschappelijke markt schaden. Vooralsnog zal het de Commissie op grond van de Verordening slechts mogelijk zijn in te grijpen in fusies en andere concentraties van ondernemingen die een aanzienlijke jaaromzet over de gehele wereld en een behoorlijk deel daarvan binnen de Gemeenschap behalen. Het overgrote deel van de fusies en concentraties op de Nederlandse markt kan zich dan ook nog voltrekken zonder dat enige vrees bestaat voor communautair toezicht. Zo heeft de Commissie zelf bij de inwerkingtreding van de Verordening de verwachting uitgesproken dat in de gehele Gemeenschap jaarlijks slechts ongeveer vijftig fusies en concentraties op grond van de Verordening aan haar voorgelegd zullen moeten worden. Voor fusies, die wel boven de toepasselijkheidsgrenzen van de Verordening vallen, zijn de consequenties echter ingrijpend. De Verordening roept bovendien interessante vragen op voor fusies en concentraties die beneden deze grenzen vallen.

Zij vormt dan ook een goede aanleiding voor diegenen die in de praktijk met fusies en andere concentraties te maken hebben een inventarisa-

tie te maken van de Nederlandse en EEG regelgeving op het gebied van fusiecontrole.

I Nederlandse fusiecontrole

Algemeen

Een preliminaire opmerking die ter voorkoming van misverstanden bij de aanhef van dit hoofdstuk dient te worden gemaakt is, dat het Nederlandse recht een door de doelstelling van eerlijke mededinging ingegeven controle op concentraties, zoals voorzien in de Verordening, in zijn algemeenheid niet kent.

De Wet Economische Mededinging ('WEM'), die in het Nederlandse recht het meest geëigende instrument voor een dergelijke controle zou zijn, is nooit met dat doel aangewend. Zij biedt daartoe volgens de algemeen heersende opvatting ook niet de middelen.

Wel kent men in Nederland sedert 1970 het SER-Besluit Fusiegedragsregels. Dit is een gedragscode opgesteld in het kader van de Sociaal Economische Raad, die enerzijds de bescherming van werknemers van fuserende bedrijven en anderzijds de bescherming van aandeelhouders in geval van een openbaar bod ten doel heeft. Daarnaast is voor fusies van belang de Wet op de Ondernemingsraden ('WOR'), die een met de SER regels vergelijkbare consultatieprocedure voorschrijft waarvan de naleving echter wel degelijk in rechte kan worden afgedwongen. De SER fusiegedragsregels en de WOR kunnen, vanwege

Mr. M. G. Wezenbeek-Geuke is advocaat bij het Rotterdamse kantoor van Nauta Dutilh, advocaten en notarissen.

hun volkomen andere doelstelling, op geen enkele wijze worden vergeleken met de mededingingstechnische controle op concentraties zoals deze in de EEG Verordening is voorzien.

Afgezien van de SER fusiegedragsregels en de WOR kent het Nederlandse recht voor verscheidene specifieke sectoren van het bedrijfsleven, zoals het bankwezen, het verzekeringswezen en de Effectenhandel wel een aantal regelingen op het gebied van concentraties. Daarnaast wordt momenteel gesproken over een fusiecontroleregeling op het gebied van de pers naar aanleiding van adviezen van het Bedrijfsfonds voor de Pers en de Mediaraad. Deze adviezen hebben geleid tot een adviesaanvraag aan de SER welk advies thans door de SER wordt voorbereid.²

Op deze regelingen zal in het korte bestek van dit artikel niet verder worden ingegaan. Wel zullen hieronder kort de WEM, het SER-Besluit Fusiegedragsregels en de WOR worden besproken.³

1 De Wet Economische Mededinging

De WEM zou in Nederland het meest geëigende algemene instrument voor mededingingstechnische fusiecontrole zijn. De vraag is of zij daartoe evenals de mededingingsbepaling van het EEG-Verdrag ook geschikt is.

'Mededingingsregelen' in de zin van artikel 1 WEM moeten binnen een maand na totstandkoming worden gemeld aan de minister van Economische Zaken. Indien een mededingingsregeling in strijd met het 'algemeen belang' wordt geacht kunnen gegevens omtrent die regeling openbaar gemaakt worden of kan de regeling, al dan niet voorwaardelijk, geheel of gedeeltelijk onverbindend worden verklaard.

Deze opzet, veelal aangeduid als 'misbruikstelsel', vormt één van de belangrijkste verschillen tussen de WEM en de kartelbepalingen van het EEG-Verdrag. Op grond van deze laatste, die een 'verbodstelsel' behelzen, is een mededingingsbeperkende regeling namelijk in beginsel verboden, tenzij een ontheffing wordt verkregen.

Artikel 1 WEM schrijft voor, dat een 'mededingingsregeling' wordt aangemerkt als 'een overeenkomst of burgerrechtelijk besluit, waarbij de mededinging tussen eigenaren van ondernemingen wordt geregeld'.

De vraag is of een overeenkomst waarbij twee bedrijven fuseren of één bedrijf een deelneming in een ander bedrijf verwerft, als 'mededingingsregeling' kan worden aangemerkt. Deze vraag wordt in de praktijk negatief beantwoord; de WEM wordt niet toegepast om toezicht op fusies te houden. De staatssecretaris van Economische Zaken heeft meerdere malen ook uitdrukkelijk kenbaar gemaakt van opvatting te zijn dat de WEM niet als een instrument voor fusiecontrole kan worden gebruikt.⁴

Artikel 24 (1) WEM bepaalt dat de minister(s) een aantal maatregelen kan (kunnen) nemen tegen een 'economische machtspositie welke met het algemeen belang strijdige gevolgen heeft'.

De vraag is of het vergroten van een economische machtspositie door middel van een overname als strijdig met het algemeen belang (te vergelijken met misbruik) zou kunnen worden aangemerkt. Tot op heden is artikel 24 (1) WEM echter slechts gebruikt om op te treden tegen bepaalde concrete marktgedragingen van ondernemingen met een machtspositie, zoals leveringsweigering en prijsmanipulatie.⁵ In dat verband is wel opgemerkt dat artikel 24 WEM slechts mogelijkheden biedt op te treden tegen een bepaald marktgedrag in strijd met het algemeen belang, niet tegen ongewenste ontwikkelingen van de marktstructuur.⁶

Men zou zich echter kunnen afvragen of de artikelen 1 en 24 WEM toepassing als instrument voor fusiecontrole wel met zoveel woorden onmogelijk maken. Bedacht dient te worden dat tot de Continental Can-zaak en de Philip Morris-zaak, hieronder nog te bespreken, de artikelen 85 en 86 EEG-Verdrag evenmin werden toegepast op dit gebied. De verschillen tussen de tekst van deze artikelen en de artikelen 85 en 86 EEG-Verdrag zijn, met uitzondering van de verschillen in systematiek, niet groot.

Het zal interessant zijn te bezien of in de opvattingen op dit gebied in Nederland wellicht onder druk van de wijzigingen voor 'mega-fusies' als gevolg van de Verordening veranderingen optreden. Bovendien is in de Verordening aan nationale autoriteiten een zekere rol toebedeeld bij de

controle van fusies op een 'afgebakende markt' (zie daarover verder hieronder in paragraaf II.7).

2 SER-besluit fusiegedragsregels

De SER fusiegedragsregels zullen degenen, die in de praktijk nogal eens overnames en participaties tegenkomen, niet onbekend zijn. Deze gedragscode, door de SER opgesteld in 1970 en nadien enige malen gewijzigd, bevat tezamen met de Wet op de Ondernemingsraden ('WOR') de belangrijkste regels waarmee ter zake van deze transacties in Nederland rekening moet worden gehouden.

Omdat in de praktijk de regels ter bescherming van werknemers het meest aan de orde zijn zal onderstaand overzicht daartoe korthedshalve beperkt worden gehouden. In het kader van fusiecontrole dient echter niet vergeten te worden dat hoofdstuk I SER-Besluit ter bescherming van aandeelhouders een gedetailleerd 'draaiboek' voor de procedure van het openbaar bod en het tenderbod bevat.

Op grond van artikel 18 (1) SER gedragscode dienen de betrokken vakorganisaties en de SER Commissie door potentiële fusiepartners geïnformeerd te worden zodra de verwachting gewettigd is dat overeenstemming met betrekking tot een fusie zal worden bereikt.

Een 'fusie' wordt in artikel 14 SER gedragscode gedefinieerd als 'de verkrijging van zeggenschap, direct of indirect, over de activiteiten van een onderneming of een gedeelte daarvan'. In de praktijk gaat men ervan uit dat de fusiecode van toepassing is bij de verwerving van een belang van 50% of meer van de aandelen in een vennootschap.

De fusiegedragsregels schrijven voor dat met de vakorganisaties overleg wordt gevoerd over de voorgenomen fusie. De melding moet dan ook plaatsvinden in een zodanig stadium, dat de vakorganisaties nog invloed kunnen uitoefenen op het besluitvormingsproces.

Aan de vakorganisaties moet een (schriftelijke) uiteenzetting verstrekt worden inzake de motieven voor de fusie, de voornemens met betrekking tot het in verband daarmee te voeren

ondernemingsbeleid, alsmede de in dat kader te verwachten sociale, economische en juridische gevolgen van de fusie en in samenhang daarmee voorgenomen maatregelen. Op verzoek wordt deze informatie door de vakorganisaties geheim gehouden.

Voorts dient aan de vakorganisaties de gelegenheid te worden gegeven zich uit te spreken over onder meer de grondslagen van het in verband met de fusie te voeren ondernemingsbeleid, maatregelen tot het voorkomen of verminderen van nadelige gevolgen voor de werknemers, het tijdstip waarop het krachtens de WOR vereiste overleg zal worden gevoerd en het tijdstip waarop het personeel zal worden ingelicht.

De fusiegedragsregels schrijven niet voor dat dit overleg ook tot overeenstemming tussen de partijen moet leiden. Wel dienen de betrokken ondernemingen 'na een redelijke termijn voor intern beraad' de vakorganisaties in de gelegenheid te stellen in een of meer besprekingen hun oordeel omtrent de voorgenomen fusie vanuit het gezichtspunt van het werknemersbelang kenbaar te maken (Commentaar 1990, p. 65).

3 Wet op de Ondernemingsraden

Op grond van artikel 25 WOR dient de ondernemer de ondernemingsraad (hierna 'OR') in de gelegenheid te stellen advies uit te brengen over – onder meer – een besluit tot overdracht van de zeggenschap over de onderneming of een deel daarvan.

Net als voorgeschreven in het kader van de fusiegedragsregels, dient het advies zo tijdig te worden gevraagd, dat het nog van wezenlijke invloed kan zijn op het te nemen besluit (artikel 25, lid 2). Bij de aanvraag dient aan de OR een overzicht verstrekt te worden van de beweegredenen voor het besluit alsmede van de gevolgen die het besluit voor de werknemers zou kunnen hebben en de naar aanleiding daarvan voorgenomen maatregelen.

De ondernemer kan de OR een redelijke termijn stellen voor het advies. Is de ondernemer voornemens zich niet aan het advies van de OR te houden, dan is hij verplicht de uitvoering van het besluit op te schorten tot één maand na de dag

waarop de OR van het besluit in kennis is gesteld (artikel 25, lid 6).

In deze periode kan de OR bij de Ondernemingskamer beroep instellen tegen het besluit. Daarbij kan de Ondernemingskamer gevraagd worden bij voorlopige voorziening het besluit nog langer op te schorten.

De Ondernemingskamer toetst of de ondernemer in redelijkheid tot zijn besluit kon komen. Indien de Ondernemingskamer tot het oordeel komt dat dat niet het geval was kan zij de ondernemer verplichten het besluit geheel of gedeeltelijk terug te draaien of zich te onthouden van iedere uitvoeringshandeling, zij het dat rechten van derden onaangetast moeten blijven (artikel 26, lid 5).

II Europese Fusiecontrole

1 Achtergronden van de Verordening

Fusies en overnames, 'concentraties' zijn in het EEG-recht al vele jaren onderwerp van discussie. Reeds in 1966 bracht de Europese Commissie een rapport uit over concentraties in de gemeenschappelijke markt.⁷ In 1972 paste het Hof van Justitie in het Continental Can arrest⁸ artikel 86 EEG-Verdrag (verbod van misbruik van economische machtspositie) voor het eerst toe op een overname: het oordeelde dat het versterken van een marktpositie door middel van overname van een andere onderneming misbruik van deze machtspositie kan vormen in de zin van artikel 86 EEG-Verdrag. In 1973 diende de Commissie een voorstel bij de Raad in voor een verordening betreffende de controle op concentraties van ondernemingen.⁹ De Lid-Staten slaagden er evenwel niet in overeenstemming over het voorstel te bereiken.

Op 17 november 1987 wees het Hof het 'Philip Morris arrest' waarin het met zoveel woorden bepaalde dat een verwerving van een deelneming een middel kan zijn dat het commerciële gedrag van de betrokken ondernemingen beïnvloedt en om die reden onder het kartelverbod van artikel 85 lid 1 EEG-Verdrag kan vallen.¹⁰

Uit het arrest blijkt, dat daarvan met name sprake is als de overeenkomst leidt tot verwerving van

zeggenschap over de commerciële activiteiten van de overgenomen onderneming of tot samenwerking tussen de twee ondernemingen.

Het Philip Morris arrest betekende voor de Commissie een stimulans eindelijk de plannen voor een concentratieverordening te realiseren. Tegen de achtergrond van de inmiddels gebleken mogelijkheid voor de Commissie zowel artikel 85 als artikel 86 op overnames toe te passen, resulteerden verscheidene nieuwe voorstellen uiteindelijk op 21 december 1989 in een compromis van de Raad in de vorm van Verordening 4064/89. De Verordening trad op 21 september 1990 in een gerectificeerde vorm in werking.

Op deze datum trad eveneens in werking Verordening (EEG) nr. 2367/90 van de Commissie van 25 juli 1990 met betrekking tot de aanmeldingen, de termijnen en het horen van derden overeenkomstig de concentratieverordening.¹¹

Aan deze Verordening is in bijlage I een instructie ('formulier CO') gehecht met betrekking tot de gegevens, die bij aanmelding moeten worden verstrekt waarvan Toelichtingen I tot en met IV enige instructies voor omzetsberekening bevatten. Voorts heeft de Commissie op 14 augustus 1990 een tweetal mededelingen gepubliceerd met betrekking tot nevenrestricties bij concentraties, de bijkomende concurrentiebeperkingen die wel of geen rechtstreeks verband houden met de concentratie,¹² en met betrekking tot de beoordeling van verrichtingen met het karakter van een concentratie of samenwerking (Joint Ventures).¹³

2 Toepasselijkheid van de Verordening

a Materieel

De Verordening is van toepassing op alle 'concentraties' van 'communautaire dimensie' (artikel 1, lid 1).

Een 'concentratie' komt op grond van artikel 3 lid 1 tot stand wanneer

- a twee of meer voorheen onafhankelijke ondernemingen fuseren
- b of
 - één of meer personen die reeds zeggen-

schap over ten minste één onderneming bezitten, of

- één of meer ondernemingen door de verwerving van participaties in het kapitaal of vermogensbestanddelen, bij overeenkomst of op elke andere wijze, rechtstreeks of middellijk zeggenschap over één of meer andere ondernemingen of delen daarvan verkrijgen.

Geen concentratie is een zogenaamde 'coördinatie' (artikel 3 lid 2). Op deze aanduiding, die vooral van belang is voor de beoordeling van Joint Ventures, zal hieronder in paragraaf 5 worden teruggekomen. Voor nu zij opgemerkt, dat onder de term 'coördinatie' als tegengesteld aan 'concentratie' samenwerking in een gemeenschappelijke dochteronderneming valt, welke niet duurzaam alle functies van een zelfstandige eenheid vervult en welke ertoe leidt dat de 'moeders' hun concurrentie-gedrag coördineren of gezamenlijk met de dochteronderneming hun gedrag coördineren.

Er is slechts sprake van een 'concentratie' wanneer de moeders zich blijvend uit de markt van de Joint Venture terugtrekken.

'Zeggenschap' wordt geacht te berusten op rechten, overeenkomsten of andere middelen, die het mogelijk maken een beslissende invloed uit te oefenen op de activiteiten van een onderneming (artikel 3, lid 3). Met name wordt daarbij gedacht aan eigendoms- of gebruiksrechten op vermogensbestanddelen en rechten of overeenkomsten die een beslissende invloed verschaffen op de samenstelling, het stemgedrag of de besluiten van de ondernemingsorganen. Onduidelijk is bij welk percentage aandelenbezit of bij de benoeming van hoeveel personen in ondernemingsorganen sprake is van 'zeggenschap'.

In lid 5 van artikel 2 zijn tenslotte specifieke bepalingen opgenomen voor kredietinstellingen, andere financiële instellingen, verzekeringsmaatschappijen, participatiemaatschappijen en de verkrijging van zeggenschap door curatoren en bewindvoerders in geval van faillissement, liquidatie en surséance van betaling.

b Formeel

In lid 2 van artikel 1 staan de drempels voor toe-

passelijkheid vermeld in de vorm van de criteria voor het hebben van een 'communautaire dimensie'.

Daarvan is sprake wanneer

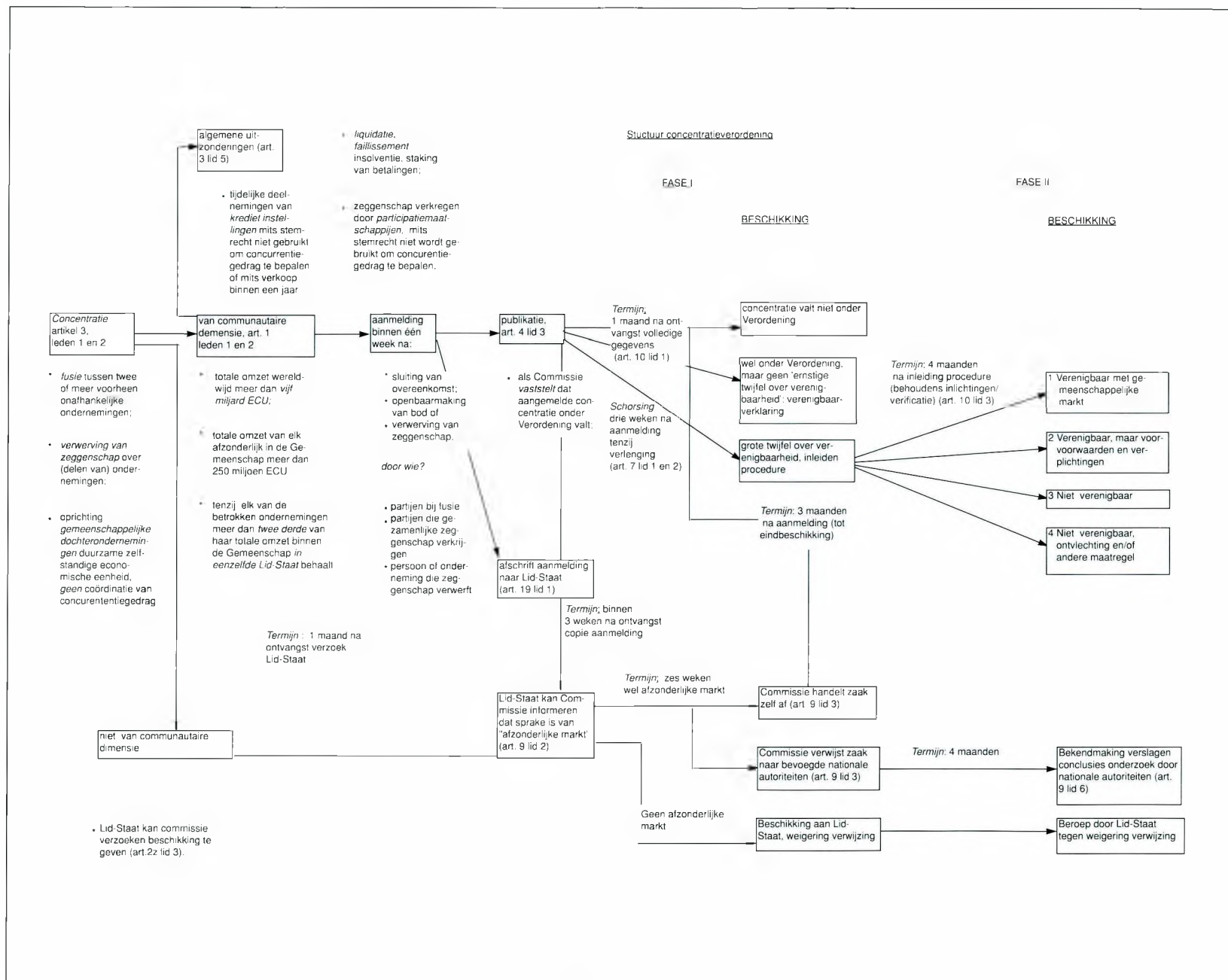
- a de totale omzet die over de gehele wereld door alle betrokken ondernemingen is behaald *meer dan vijf miljard ECU (11,7 miljard gulden)* bedraagt en
- b de totale omzet die, elk afzonderlijk, in de Gemeenschap door ten minste twee der betrokken ondernemingen is behaald *meer dan 250 miljoen ECU (592 miljoen gulden)* bedraagt,

tenzij elk van de betrokken ondernemingen meer dan tweederde van haar totale omzet binnen de Gemeenschap binnen één en dezelfde Lid-Staat behaalt.

Deze drempels worden vóór 21 december 1993 herzien door de Raad met gekwalificeerde meerderheid op voorstel van de Commissie. De Commissie heeft reeds aangekondigd dat de drempel van 5 miljard ECU naar haar mening dan teruggebracht moet worden tot 2 miljard ECU (4,7 miljard gulden).

Artikel 5 van de Verordening bevat gedetailleerde voorschriften omtrent de berekening van de totale omzet. Deze omvat 'de bedragen met betrekking tot de verkoop van goederen en het leveren van diensten door de betrokken ondernemingen tijdens het laatste boekjaar in het kader van de normale bedrijfsuitoefening, onder aftrek van kortingen, BTW en andere omzetgerelateerde belastingen'. Daarbij wordt geen rekening gehouden met transacties tussen de betrokken ondernemingen.

Als de concentratie plaatsvindt via de verwerving van delen van een onderneming dan moet ten aanzien van de 'targetonderneming' alleen rekening worden gehouden met de omzet van de delen die het voorwerp zijn van de transactie. Wel moet bij de bepaling van de omzet meegerekend worden de omzet van alle ondernemingen waarin de betrokken ondernemingen rechtstreeks of indirect op hun beurt weer meer dan de helft van de zeggenschap in handen hebben of die in hen meer dan de helft van de zeggenschap hebben.



3 Procedure

Op grond van artikel 4(1) van de Verordening moeten concentraties van communautaire dimensie bij de Commissie worden aangemeld *binnen een week* na de sluiting van de overeenkomst, de openbaarmaking van het bod of de verwerving van een zeggenschapsdeelneming. Het feit van de aanmelding wordt door de Commissie gepubliceerd in het Publicatieblad van de EG.¹⁴

Bij de aanmelding moeten de gegevens worden verstrekt die vermeld staan in formulier CO, bijlage I bij Verordening 2367/90. De termijn waarbinnen de Commissie vervolgens een beschikking moet nemen, begint eerst op de dag nadat de volledige gegevens zijn ontvangen (artikel 16, lid 1).

Het is niet ongebruikelijk dat ondernemingen, die voornemens zijn een melding van een overeenkomst onder de mededingingsbepalingen van het EEG-Verdrag te verrichten of twijfelen over de noodzaak van deze melding, de Commissie tevoren informeel benaderen. In een gesprek met ambtenaren van de Commissie kan op deze wijze ook ten aanzien van fusies en participaties vroegtijdig duidelijkheid worden verkregen omtrent de opvatting van de Commissie over de vraag of het gaat om een 'concentratie' en een indicatie van de houding van de Commissie ten aanzien van de inhoud van de plannen.

Fase I

De Commissie dient binnen een maand na de ontvangst van de volledige gegevens met betrekking tot de aanmelding één van de volgende beschikkingen te geven:

- óf de concentratie valt niet onder de Verordening;
- óf de concentratie valt wel onder de Verordening, maar er bestaat geen ernstige twijfel over de verenigbaarheid met de gemeenschappelijke markt;
- óf zij valt onder de Verordening en er bestaat ernstige twijfel over haar verenigbaarheid met de gemeenschappelijke markt.

Op grond van artikel 7(1) kan een concentratie noch vóór de aanmelding noch binnen drie weken daarna tot stand gebracht worden. Als de Commissie dat nodig acht om in een latere beschikking de onverenigbaarheid van de concentratie met de gemeenschappelijke markt vast te stellen, kan zij de schorsingsperiode van drie weken verlengen tot de beschikking of andere tussenmaatregelen nemen.

Onduidelijk is, welke de civielrechtelijke consequenties zijn als ondernemingen toch de concentratie effectueren. De Verordening stelt dat een concentratie in de schorsingsperiode 'niet tot stand kan worden gebracht'. Elders in artikel 7 staat dat de 'geldigheid' van transacties met waardepapieren niet wordt aangetast. Dit doet vermoeden dat tijdens de schorsingsperiodes geëffectueerde concentraties 'ongeldig', of anders gezegd 'nietig' zijn. Dit is echter weer niet met zoveel woorden in de Verordening bepaald.

Fase II

Als de Commissie besloten heeft op grond van 'ernstige twijfel' de 'procedure Fase II' te openen, stelt zij de betrokken ondernemingen in de gelegenheid hun standpunt ten aanzien van de tegen hen aangevoerde bezwaren kenbaar te maken. Zij zal daartoe veelal aan de betrokkenen vooraf een 'Statement of Objections' toezenden (artikel 18.3). Partijen worden in alle stadia van de procedure tot het kenbaar maken van hun standpunt in de gelegenheid gesteld.

Aan het eind van de procedure adviseert een 'Adviescomité voor concentraties', samengesteld uit vertegenwoordigers van de autoriteiten van de Lid-Staten (artikelen 19.4 en 18.1) de Commissie. De Commissie houdt met het advies van het comité 'zo veel mogelijk' rekening (artikel 19.6).

De procedure leidt uiteindelijk tot één van de volgende beschikkingen:

- óf de Commissie acht de concentratie verenigbaar met de gemeenschappelijke markt, in welk geval zij aan de beschikking voorwaarden en verplichtingen kan verbinden (8.2);
- óf de Commissie acht de concentratie onverenigbaar met de gemeenschappelijke markt.

In het tweede geval kan de commissie ontvlechting van de samengevoegde ondernemingen of 'elke andere passende maatregel om weer een daadwerkelijke mededinging te herstellen' gelasten. Het niet naleven van een dergelijke beschikking kan boetes tot en met 10% van de totale omzet van alle betrokken ondernemingen opleveren (artikel 14.2.c).

Op grond van artikel 10(3) moet een negatieve beschikking uiterlijk binnen vier maanden na de dag waarop de procedure, de Ite Fase, is ingeleid worden genomen. Wordt deze termijn of de termijn voor de Ite Fase overschreden, dan wordt de concentratie automatisch geacht verenigbaar te zijn met de gemeenschappelijke markt (artikel 10(6)).

4 Toetsingscriteria

Grote vraag is natuurlijk, aan welke inhoudelijke criteria de Commissie de concentraties zal toetsen.

Artikel 2(3) bepaalt dat onverenigbaar zijn met de gemeenschappelijke markt 'concentraties die een machtspositie in het leven roepen of versterken die tot gevolg heeft dat een daadwerkelijke mededinging op de gemeenschappelijke markt of een wezenlijk deel daarvan op significante wijze wordt belemmerd'.

De Commissie moet bij de beoordeling daarvan uitgaan van het algemene kader van de verwezenlijking van de in artikel 2 van het Verdrag genoemde doelstellingen, waaronder de versterking van de economische en sociale samenhang van de Gemeenschap. Daarbij dient de Commissie – evenals in haar beschikkingenpraktijk gebaseerd op artikel 85 lid 3 EEG-Verdrag – rekening te houden met de volgende factoren:

- de noodzaak een daadwerkelijke mededinging binnen de Gemeenschap te handhaven en te ontwikkelen in het licht van de structuur van deze betrokken markten en van de bestaande of potentiële mededinging van ondernemingen binnen of buiten de Gemeenschap gevestigd;
- de marktpositie van de betrokken ondernemingen en hun economische en financiële macht,

de mogelijkheden voor leveranciers en afnemers, barrières voor entree op de markt, trends in de vraag naar en aanbod van de betrokken goederen de ontwikkeling van technische en economische vooruitgang mits een billijk deel daarvan aan consumenten ten goede komt (artikel 2, lid 1).

Tenslotte is in Overweging 15 van de considerans van de Verordening vermeld dat concentraties verenigbaar met de gemeenschappelijke markt worden geacht als de betrokken ondernemingen een marktaandeel hebben van 25% van (een deel van) de gemeenschappelijke markt of minder. Deze bepaling is niet in het wetgevende deel van de Verordening opgenomen.

5 Joint Ventures

Op grond van de hierboven aangehaalde paragraaf 3(2) vormt alleen de oprichting van een Joint Venture die duurzaam alle functies van een zelfstandige onderneming vervult en die er niet toe leidt dat de moeders onderling of met de Joint Venture hun concurrentiegedrag coördineren, een 'concentratie' in de zin van de Verordening.

Om het onderscheid tussen Joint Ventures die wel en niet onder de Verordening vallen te verduidelijken publiceerde de Commissie op 14 augustus 1990 de hierboven genoemde Mededeling inzake verrichtingen met het karakter van een concentratie of samenwerking. In deze Mededeling worden de voornaamste overwegingen genoemd op grond waarvan de Commissie bepaalt of een Joint Venture een 'gemeenschappelijke onderneming met het karakter van een samenwerkingsverband' is (hierna: een 'coördinatie') of een 'gemeenschappelijke onderneming die valt onder de Verordening' (hierna: een 'concentratie').

Zo wordt het kenmerk van 'duurzame zelfstandigheid' dat geldt voor concentraties aldus verduidelijkt dat de concentratie bijvoorbeeld niet voor de voortzetting en uitbreiding van haar activiteiten wezenlijk afhankelijk mag blijven van haar moederondernemingen (nr. 16).

De 'duurzaamheid' brengt bovendien mee dat de moeders belangrijke financiële middelen in de concentratie moeten investeren, zoals bijvoorbeeld een bestaande onderneming aan haar moeten overdragen of haar wezenlijke technische of commerciële know how moeten verlenen.

Voorts is beslissend of de concentratie in staat is haar eigen commerciële beleid te voeren. Daarnaast mag er geen sprake zijn van 'coördinatie van concurrentiegedrag'. Risico van coördinatie is in het algemeen afwezig wanneer de moederondernemingen niet bedrijvig zijn op de markt van de Joint Venture, noch op aanverwante of hoger of lager in de bedrijfskolom gesitueerde markten.

De Mededeling bevat geen indicatie omtrent de inhoudelijke beoordeling van Joint Ventures die als 'coördinatie' moeten worden aangemerkt. In dat opzicht moet dus gewoon worden teruggevallen op de algemene beschikkingenpraktijk van de Commissie en de rechtspraak van het Hof van Justitie inzake de beoordeling van Joint Ventures.

'Concentratieve' Joint Ventures worden volgens de Verordening beoordeeld en komen dus pas voor toetsing in aanmerking wanneer zij bóven de drempels van 'communautaire dimensie' vallen.

Dit betekent dat het voor ondernemingen die Joint Ventures vallend beneden de drempels oprichten aantrekkelijk wordt te trachten deze Joint Venture als 'concentratie' te laten aanmerken. Daarmee vermijden zij immers de 'gewone' beoordeling van Joint Ventures onder het EEG-Verdrag te voorkomen. Zij zullen dan met het oog op het bovenstaande moeten trachten te zorgen dat de Joint Venture zelfstandig is en de moeders en de Joint Venture elkaars concurrentiegedrag niet beïnvloeden.

6 Concentraties beneden de drempels

Op grond van artikel 22 van de Verordening is alleen de Verordening van toepassing op 'concentraties'. Een aantal toepassingsverordeningen van artikel 85 waarmee de Raad aan de Commissie indertijd de middelen heeft verschaft voor

het toezicht op de naleving van dit artikel, wordt in artikel 22(2) buiten toepassing verklaard voor 'concentraties'. Dit heeft tot gevolg dat ten aanzien van 'concentraties' beneden de drempels, dus 'van *niet*-communautaire dimensie', de Commissie geen toezichtsmiddelen (meer) heeft.

Een uitzondering hierop is vastgelegd in de zogenaamde 'Dutch clause': op grond van artikel 22, lid 3 kan een Lid-Staat de Commissie verzoeken vast te stellen dat een concentratie van '*niet*-communautaire dimensie' een machtspositie doet ontstaan of versterkt die tot gevolg heeft dat een daadwerkelijke mededinging op het grondgebied van die Lid-Staat op significante wijze wordt belemmerd. In dat geval kan de Commissie een beschikking geven dat de concentratie onverenigbaar is met de gemeenschappelijke markt en de ontvlechting van de concentratie bevelen. De Commissie mag echter slechts de maatregelen treffen die strikt noodzakelijk zijn om een daadwerkelijke mededinging te handhaven of te herstellen op het grondgebied van de Lid-Staat (artikel 22, lid 5).

Het verzoek van de Lid-Staat moet worden gedaan uiterlijk binnen een maand vanaf de datum waarop de concentratie bij de Lid-Staat ter kennis is gekomen of verwezenlijkt. Daarna zijn voor de Commissie de gewone termijnen van Fase I en Fase II van toepassing, met dien verstande dat de schorsingstermijn van artikel 7 niet geldt. De termijn van een maand van Fase I gaat in op de datum van ontvangst van het verzoek van de Lid-Staat.

In de literatuur wordt een heftige discussie gevoerd over de vraag of de Raad op deze wijze in feite de rechtstreeks werkende bepalingen van Verdragsartikelen 85 en 86 buiten werking kan stellen.

De Commissie is immers door het buiten toepassing stellen van de uitvoeringsverordeningen zonder 'wapens' achtergebleven. Het voert te ver deze discussie hier uitgebreid weer te geven zodat volstaan wordt met de volgende opmerkingen:

Op grond van rechtspraak van het Hof¹⁵ werkt

artikel 86 (misbruik van machtspositie) ook zonder de aanwezigheid van toepassingsregelingen rechtstreeks. Een aantal auteurs is dan ook van opvatting dat de nationale rechter dit artikel nog op concentraties zonder communautaire dimensie kan blijven toepassen. Anderen menen echter dat dit niet kan nu de Verordening van toepassing is op alle concentraties, zowel boven als beneden de drempels¹⁶.

Voor wat betreft artikel 85 lopen de meningen uiteen over de vraag of de *nationale rechter* dit artikel rechtstreeks zal kunnen blijven toepassen en zo ja, in hoeverre dit (op grond van artikel 85 lid 2 EEG-Verdrag) de nietigheid van de concentratie meebrengt. Daarbij speelt een rol dat ook de opvattingen over de vraag in hoeverre het Philip Morris-arrest artikel 85 lid 1 van toepassing verklaart op situaties waarin sprake is van het verwerven van zeggenschap verschillen¹⁷.

Over de vraag in hoeverre de *Commissie* de mogelijkheid heeft behouden de artikelen 85 en 86 toe te passen op concentraties van niet-communautaire dimensie lopen de opvattingen zo mogelijk nog meer uiteen. De Commissie zelf heeft zich in ieder geval in een verklaring, die is opgenomen in de notulen van de Raad met betrekking tot de Verordening, het recht voorbehouden op te treden op grond van artikel 89 EEG-Verdrag. Dit artikel draagt de Commissie op 'tot op het tijdstip van inwerkingtreding van toepassingsverordeningen van de artikelen 85 en 86' te waken over de toepassing van de in de artikelen 85 en 86 neergelegde beginselen. De Commissie deelde echter mee dat zij niet voornemens is dergelijke actie te ondernemen ten aanzien van concentraties met een wereldwijde jaaromzet van minder dan 2000 miljoen ECU (4700 miljoen gulden) en een omzet binnen de Gemeenschap van minder dan 100 miljoen ECU (235 miljoen gulden). Het zal geen verbazing wekken dat ook over de vraag, of de Commissie op deze manier gebruik mag maken van artikel 89, de meningen verdeeld zijn.

In verband met deze onduidelijkheden wordt met spanning uitgekeken naar de eerste zaken via

welke het Hof de gelegenheid zal krijgen zich over artikel 22 van de Verordening uit te spreken.

7 Nationale concentratiecontroleregelingen

Artikel 21 van de Verordening bepaalt dat uitsluitend de Commissie bevoegd is de in de Verordening bedoelde beschikkingen te geven. Bovendien mogen de Lid-Staten hun nationale mededingingswetgeving niet toepassen op concentraties van communautaire dimensie. Uit deze bepalingen spreekt de bedoeling van de samenstellers van de Verordening, van de controle op fusies van communautaire omvang een zogenaamde 'one stop shop' te maken.

Artikel 9 doorbreekt echter dit beginsel doordat het toelaat dat de Commissie een aangemelde concentratie naar de bevoegde autoriteiten van de betrokken Lid-Staat verwijst. Zij doet dit indien zij van opvatting is dat sprake is van een machtspositie of mededingingsbeperking 'op een markt binnen deze Lid-Staat, die alle kenmerken vertoont van een afgebakende markt'.

Is een Lid-Staat van opvatting dat ter zake van een gewone aanmelding sprake is van zo een 'afgebakende markt' dan kan hij de Commissie om een verwijzing verzoeken. De Commissie kan in beide gevallen kiezen of zij de zaak afdoet of verwijst naar de bevoegde autoriteiten van de betrokken Lid-Staat met het oog op de toepassing van de nationale mededingingswetgeving van die Lid-Staat.

In Nederland is de bevoegde autoriteit de minister van Economische Zaken. De vraag is echter op welke wijze deze eventuele toekomstige verwijzingen op grond van deze bepaling zal afhandelen; tot op heden gaat men er immers van uit, dat in Nederland geen 'nationale mededingingswetgeving' op het gebied van concentratiecontrole bestaat. De verwachting lijkt dan ook gerechtvaardigd dat vanuit Nederland niet spoedig een dergelijk verzoek zal worden ingediend en de Commissie evenmin spoedig geneigd zal zijn naar de Nederlandse autoriteit te verwijzen.

Artikel 21 laat Lid-Staten voorts nog de mogelijkheid passende maatregelen te nemen ter

bescherming van andere gewettigde belangen dan die in de Verordening in aanmerking zijn genomen en die met de algemene beginselen en de overige bepalingen van het Gemeenschapsrecht verenigbaar zijn. Als zodanig worden beschouwd de openbare veiligheid, de pluraliteit van de media en de 'toezichtsregels'. Elk ander openbaar belang moet vooraf aan de Commissie zijn medegedeeld en door haar erkend, alvorens maatregelen worden genomen.

Deze passage, zij het in andere bewoordingen in een eerder voorstel van de Verordening, was aanleiding voor beschouwingen in een SER advies¹⁸ over de vraag of in de Verordening wel of niet voldoende aandacht werd besteed aan de 'sociale dimensie'. De speciale commissie van de SER, die het advies uitbracht, bleek in dat opzicht verdeeld. In ieder geval kan men zich nog steeds de vraag stellen, of het SER-Besluit Fusiegedragsregels en de WOR kunnen worden beschouwd als 'passende maatregelen van de Lid-Staten ter bescherming van andere gewettigde belangen'. Ter zake van de SER-regels lijkt vanwege hun zelfregulerende karakter, de aanduiding 'maatregel van de Lid-Staten' niet van toepassing. Zou men WOR- en/of SER-regels wel als dergelijke maatregelen beschouwen dan zou in Nederland de vreemde situatie ontstaan dat WOR- en SER-regels voor 'mega-fusies' niet meer gelden, tenzij de Commissie dit uitdrukkelijk toestaat. Een andere interpretatie van artikel 21 zou echter kunnen zijn, dat dit artikel en de Verordening uitsluitend zien op 'mededingingstechnische controle' zodat consultatieprocedures, ingegeven door werknemersbelangen, door de Verordening onaangetast blijven.

Ook op dit punt bestaat dus nog wel enige onduidelijkheid. Mede met het oog op de Nederlandse medezeggenschapstraditie wordt derhalve met spanning uitgekeken naar de eerste zaken waarbij het Hof zich op de Verordening zal dienen te 'concentreren'.

Noten

1 Verordening (EEG) nr. 4064/89 van de Raad van 21 december 1989 betreffende de controle op concentraties van ondernemingen, in gerectificeerde versie afgedrukt in Publicatieblad EG nr. L 257/13 van 1990.

Over de Verordening is inmiddels een aanzienlijk aantal artikelen gepubliceerd, waaronder T. R. Ottervanger en J. Steenberg: 'De Europese Concentratieverordening', TVVS 1990, nr. 90/5 pp. 109-112; J. H. J. Bourgeois en B. J. Drijber: 'De EEG concentratieverordening: een eerste commentaar', SEW 3 (1990), maart, pp. 119-132; W. Elland: 'The Mergers Control Regulation (EEC), No. 4064/89, ECLR 1990 (3) pp. 111-118; A. S. Pathak: 'EEC Concentration control: the foreseeable uncertainties', European Competition Law Review, 1990 (3) pp. 119-125; M. Fierstra: 'Communautaire concentratiecontrole, SEW 6 (1990) juni pp. 331-349; T. Soames: 'The scope of the EC Merger Regulation', The law society's gazette 1990 (25), pp. 25-28 (26) pp. 18-20 en (27) pp. 24-27 en J. Venit: 'The Merger' Control Regulation: Europe comes of age ... or Caliban's dinner, Common Market Law Review 1990 pp. 7-50.

Inmiddels is, bij de indiening van dit artikel begin november 1990, de eerste aanmelding onder de Verordening gepubliceerd: Renault/Volvo, Pb (EG) Nr. 254/3 van 9 oktober 1990. Deze heeft reeds geresulteerd in een beschikking van de Commissie, dat de samenwerking deels niet onder de Verordening valt en deels wel, maar geen machtspositie op de gemeenschappelijke markt creëert of versterkt (Persbericht 7 november 1990).

2 Zie brief van de minister van WVC aan de Tweede Kamer van 4 april 1989, TK 1989-1990, 20 984, nr. 6.

3 Zie voor een meer uitgebreid overzicht van Nederlandse wetgeving op het gebied van concentratiecontrole: I. G. F. Cath en B. L. P. van Reeken: 'Netherlands legislation applicable to arrangements of competition, mergers and acquisitions, SEW 4 (1990) pp. 223-251.

4 Zie onder meer Mondeling overleg over activiteitenplan (TK 1988-89, 20 800, XIII, 59) p2: 'De WEM heeft als doel dat de marktwerking wordt bevorderd. Fusies zijn niet van invloed op de werking maar op de structuur van de markt. Voor beïnvloeding van de marktstructuur is bewust geen wettelijke regeling geschapen.'

5 Prof. W. L. Snijders: 'Het optreden tegen economische machtsposities op grond van de WEM', In orde, Liber Amicorum Prof. Verloren van Themaat, p. 267 e.v.

6 Prof. Mok: 'Kartelrecht I', 1987, p. 190.

7 Verzameling Studies, Serie concurrentie nr. 3, Brussel 1966.

8 Continental Can arrest, Jur. 1972, p. 157.

9 Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen (Pb(EG)) C 92/1, 1973, later gewijzigd bij Pb (EG) C 36/3, 1982, Pb C 51/8, 1984 en Pb (EG) C 324/5, 1986.

10 Philip Morriszaak; 142 en 156/84, 17 november 1987, Jur. 1987, 4487.

11 Pb (EG) L 219/5 van 14 augustus 1990.

12 Pb (EG) C 203/5 van 14 augustus 1990.

13 Pb (EG) C 203/10 van 14 augustus 1990.

14 Opmerkelijk is, dat de Verordening voorschrijft dat de Commissie de aanmelding publiceert 'indien zij vaststelt dat een aangemelde concentratie onder de Verordening valt' (artikel 4.3). Dit zou betekenen dat enkel uit de publicatie zelf zou blijken dat de Commissie de Verordening van toepassing acht.

15 Achmed Saeed-arrest, Hof van Justitie EG 11 april 1989, SEW (1989) p. 609 met noot P. J. Slot.

16 Ottervanger en Steenberg, Bourgeois en Drijber en Fierstra

(zie noot 1) menen dat de nationale rechter wél de mogelijkheid behoudt artikel 86 toe te passen. Bourgeois en Drijber menen echter dat dit de Commissie waarschijnlijk niet meer is toegestaan.

17 Zie bijvoorbeeld Fierstra (noot 1) p. 343.

18 SER, Commissie Concentraties Grote Ondernemingen, advies uitgebracht aan de staatssecretaris van Economische Zaken betreffende de controle op concentraties d.d. 14 december 1989.

Financiering van acquisities

Dr. P. J. J. M. van Loon

1 Inleiding

Het vraagstuk van de financiering van acquisities kan men vanuit verschillende standpunten benaderen: vermogensverschaffers, management respectievelijk eigenaars van overnemende en over te nemen ondernemingen. In deze bijdrage aan de bundel zullen we ons beperken tot een aantal aspecten welke relevant zijn voor het management van de overnemende partij die een actief, in tegenstelling tot een defensief, acquisitiebeleid voert.

Soms zijn financiële aspecten de eigenlijke drijfveer bij acquisities, meestal echter vormen zij te overwinnen barrières om het beoogde overname-doel te realiseren. Uit een oogpunt van financiering zijn dan onder meer de volgende onderwerpen van belang:

de gevolgde overnamestrategie,
deze is onder meer bepalend voor de ter beschikking staande informatie over de te acquireren onderneming (op basis waarvan een aanvaardbare prijs vastgesteld moet worden) en de te benutten financieringsmogelijkheden ((on)vriendelijk bod op aandelen versus op maat gesneden en verzekerde financiering),

de financieringsmogelijkheden,
deels samenhangende met het financiële gewicht en het relatienetwerk van de overnemende partij,

Dr. P. J. J. M. van Loon studeerde en promoveerde aan de Katholieke Universiteit Brabant, is senior adviseur bij Coopers & Lybrand Management Consultants te Utrecht en onder andere lid van de Orde van Organisatiekundigen en -adviseurs.