

Mr. Drs. J. J. Nagelkerke

De juridische fusie De 'samensmelting' in juridische zin: een novum

1. Inleiding

De Raad van de Europese Gemeenschappen stelde op 9 oktober 1978 de Derde Richtlijn vennootschapsrecht vast.

Op grond van art. 32 van deze Derde Richtlijn diende ons recht binnen 3 jaar na deze datum, d.w.z. uiterlijk 9 oktober 1981 een wettelijke regeling te bezitten ter regeling van de juridische fusie. Een dergelijke regeling valt echter pas in de loop van 1982 te verwachten.

Op 27 oktober 1980 werd ter uitvoering van deze verplichting een Aanpassingsontwerp aan de Derde Richtlijn bij de Tweede Kamer ingediend (Kamerstuk nr. 16.453). Inmiddels is in augustus 1981 een *gewijzigd* Aanpassingsontwerp verschenen. Fundamentele wijzigingen t.o.v. het oorspronkelijke Aanpassingsontwerp treft men er niet in aan. In het onderstaande zal aan het fenomeen van de juridische fusie aandacht worden besteed. De belangrijkste elementen uit dit ontwerp zullen daarbij de revue passeren, waarbij niet zozeer de technisch-juridische regeling¹ als wel de praktische betekenis van het ontwerp, centraal zal staan. Aan het slot volgt dan een evaluatie van het ontwerp aan de hand van de voor- én nadelen van de voorgestelde regeling.

2. Toepassingsgebied

2.1. De eerste regels van het persbericht van het Ministerie van Justitie bij gelegenheid van de indiening van het Aanpassingsontwerp op 27 oktober 1980 luiden²: 'Bij de Tweede Kamer is een wetsontwerp ingediend dat juridische fusie tussen N.V.'s en B.V.'s mogelijk wil maken. Het betreft hier niet alleen een fusie tussen naamloze vennootschappen of tussen besloten vennootschappen, maar ook tussen een naamloze vennootschap enerzijds en een besloten vennootschap anderzijds.'

Hoewel de Derde Richtlijn alleen van toepassing is op de Naamloze Vennootschap (N.V.), belet de richtlijn niet dat de nationale wetgever de werkingssfeer ervan uitbreidt tot de Besloten Vennootschap (B.V.).

Dit laatste is gebeurd in het Aanpassingsontwerp. Op zich lijkt dit een goede gedachte, aangezien in vennootschapsland het aantal B.V.'s vele malen groter is dan het aantal N.V.'s (ruim 25 maal). Daarbij komt dat fusies waarbij alleen N.V.'s zijn betrokken de laatste jaren lijken af te nemen. Ook N.V.'s raken eens 'uitgefusioneerd', zodat het niet onaannemelijk is dat men in de toekomst veelvuldiger te maken zal krijgen met fusies waarbij een B.V. is betrokken³.

2.2. Voor Nederland betekent aanpassing aan de Derde Richtlijn de invoering van een tot dusver onbekende rechtsfiguur in onze wetgeving. Men spreekt in dit verband ook wel van een novum. Opmerkelijk, omdat de wetgevingen van vele andere lidstaten van de Europese Gemeenschappen als Italië, Duitsland en Frankrijk de figuur van de juridische fusie al wél kennen. Uit dien hoofde is de introductie in de Nederlandse wetgeving van een overeenkomstige figuur als de juridische fusie, die genoemde lidstaten wel kennen, zeker van betekenis, evenals de coördinatie en harmonisatie van die juridische fusie middels de Derde Richtlijn.⁴

Hier dringt zich de parallel op met de situatie in het begin van de jaren '70 waarbij in ons vennootschapsrecht de figuur van de B.V. werd geïntroduceerd, een rechtsfiguur die als indirect gevolg van de Eerste Richtlijn ontstond. Tal van andere lidstaten kenden deze of analoge vennootschapsvorm echter reeds.

2.3. Voor de goede orde wordt nog opgemerkt, dat het in het ontwerp gaat om *nationale* juridische fusies, d.w.z. juridische fusies tussen genoemde rechtspersonen die in Nederland gevestigd zijn. Grensoverschrijdende juridische fusies vallen derhalve niet onder de regeling van het ontwerp. In dit verband zij gewezen op het in E.G.-verband tot stand gekomen ontwerp-verdrag uit 1972 betreffende internationale fusies van Naamloze Vennootschappen.⁵

3. Kenmerken van en verschillen tussen economische fusie en juridische fusie

3.1. Met het begrip 'fusie' worden allerlei vormen van duurzame samenwerking en concentratie van ondernemingen aangeduid. Zo acht Boukema voor fusie kenmerkend het samentrekken van zelfstandige organisaties onder centrale beslissingsmacht. Dit betekent, dat voordien economisch zelfstandige eenheden (ondernemingen) samengevoegd worden onder *centrale leiding*, waarbij de fusionerende ondernemingen zelfstandig blijven voortbestaan.⁶

Janssen kiest (in zijn rede uit 1972) voor de volgende omschrijving van fusie: 'iedere samensmelting van ondernemingen die leidt tot een als blijvend bedoeld samengaan in één *economische eenheid*'.⁷

Deze omschrijving sluit aan bij die van Van Leeuwe/Van der Grinten: 'het samengaan van twee of meer zelfstandige ondernemingen, waarbij deze voortaan *in economisch opzicht één geheel gaan vormen*'.⁸

Evenmin als de omschrijving van fusie door Boukema, vermogen de omschrijvingen door Janssen en Van Leeuwe/Van der Grinten de essentie van de juridische fusie te dekken. (Aangetekend zij dat genoemde schrijvers die pretentie ook niet hebben.)

3.2. Kenmerkend voor de juridische fusie is het feit, dat twee of meer rechtspersonen (i.c. N.V. en/of B.V.) samengaan in één rechtspersoon (i.c. N.V. of B.V.), waarbij na die *samensmelting* nog slechts één rechtspersoon (i.c. N.V. of B.V.) overblijft. De gangbare definities van fusie zijn geënt op de thans bestaande fusiemethoden als aandelenfusie en bedrijfsfusie (zie hieronder), waarbij de fusionerende ondernemingen wel zelfstandig blijven voortbestaan.

Zo is strikt genomen de omschrijving van Boukema niet van toepassing op de juridische fusie omdat het begrip 'centrale leiding' zich niet verdraagt met een situatie die zich na de juridische fusie voordoet, te weten één overblijvende N.V. of B.V. Anderzijds zijn ook de omschrijvingen van Van Leeuwe/Van der Grinten niet zonder meer en altijd van toepassing op de juridische fusie, omdat zij het fenomeen van de fusie alleen van zijn economische zijde bezien.

Men dient in dit opzicht te onderscheiden tussen economische en juridische fusie. Een juridische fusie (samensmelting in één N.V. of B.V.) kan een economische fusie inhouden, d.w.z. door een juridische fusie kunnen twee of meer economisch zelfstandige ondernemingen tot één economische eenheid samensmelten. Het kan echter ook zijn, dat er een juridische fusie plaatsvindt in een situatie waarbij de betrokken ondernemingen in economisch opzicht reeds een eenheid vormden of tot dezelfde economische eenheid behoorden.⁹ In het onderstaande zal op een dergelijke juridische samensmelting en het nut daarvan bij de behandeling van de zogenaamde 'Twee-fasen-fusie' (aandelenfusie gevolgd door juridische fusie) nader worden ingegaan (par. 10).

4. Begripsomschrijving van juridische fusie

Dekt het begrip 'fusie' in de gangbare literatuur de essentie van de juridische fusie niet geheel, anders staat het met de omschrijving daarvan in het ontwerp. Deze is juist toegesneden op de juridische fusie (en dekt daarmee de andere vormen van fusie weer niet!).

Het gewijzigd Aanpassingsontwerp (art. 309) bepaalt:

'Fusie is de rechtshandeling van twee of meer vennootschappen waarbij een van deze het vermogen van de andere onder algemene titel verkrijgt of waarbij een nieuwe vennootschap die bij deze rechtshandeling door hen samen wordt opgericht, hun vermogen onder algemene titel verkrijgt.'

Art. 311 lid 1 bepaalt vervolgens:

'Met uitzondering van de verkrijgende vennootschap houden de vennootschappen door de fusie op te bestaan.'

Essentieel voor de juridische fusie is derhalve de samensmelting van vermogens onder algemene titel (zie onder 6.2.2), hetzij:

- door overname, waarbij de overgenomen vennootschap ophoudt te bestaan, hetzij
- door oprichting van een nieuwe vennootschap, waarbij beide 'samenstellende bestanddelen' ophouden te bestaan.

Het ontwerp kent alleen de samensmelting van vermogens tegen uitgifte van aandelen.¹⁰

5. Balanstechnische consequenties van een juridische fusie¹¹

5.1. Fusie door *overname*: de N.V./B.V. B neemt de N.V./B.V. A over.

Toestand vóór de fusie

N.V./B.V. A		N.V./B.V. B	
- activa N.V./B.V. A	- aandelen- kapitaal N.V./B.V. A	- activa N.V./B.V. B	- aandelen- kapitaal N.V./B.V. B
	- (overige) passiva N.V./B.V. A		- (overige) passiva N.V./B.V. B

Toestand ná de fusie

N.V./B.V. B	
- activa N.V./B.V. B	- aandelenkapitaal N.V./B.V. B
- activa N.V./B.V. A	- nieuw aandelenkapitaal N.V./B.V. B
	- (overige) passiva N.V./B.V. B
	- (overige) passiva N.V./B.V. A

5.2. Fusie door oprichting:

Toestand vóór de fusie gelijk aan onder 5.1.

Toestand ná de fusie

N.V./B.V. C	
- activa N.V./B.V. A	- aandelenkapitaal N.V./B.V. C
- activa N.V./B.V. B	- (overige) passiva N.V./B.V. A
	- (overige) passiva N.V./B.V. B

6. Voordelen van de juridische fusie boven de bestaande fusiemethoden

6.1. Volgens voorschrift zal aan het arsenaal van de bestaande fusiemethoden in het Nederlandse recht de juridische fusie dienen te zijn toegevoegd als een nieuwe mogelijkheid tot het samengaan van ondernemingen. De mogelijkheid om een juridische fusie aan te gaan is een mogelijkheid te meer (een 'extra') naast de thans reeds bestaande, *niet* wettelijk geregelde methoden om tot een economische fusie te komen, als:¹²

aandelenfusie

6.1.1. Aandelenfusie vindt plaats door overdracht van *aandelen* aan de overnemende vennootschap dan wel aan de nieuw opgerichte vennootschap. De beide fusionerende vennootschappen blijven als juridische eenheden in stand. Deze aandelenfusie is thans veruit de meest gebezigde fusiemethode vanwege zijn eenvoud. Uiteraard dient er in deze situatie sprake te zijn van een in aandelen verdeeld maatschappelijk kapitaal.

bedrijfsfusie

6.1.2. Bedrijfsfusie vindt plaats door overdracht van activa en passiva van de betrokken onderneming¹³. Deze onderneming kan de rechtsvorm bezitten van een rechtspersoon, maar ook van een eenmanszaak, vennootschap onder firma of commanditaire vennootschap etc. In de laatste gevallen is de bedrijfsfusie de aangewezen methode voor fusie, aangezien in die gevallen geen sprake is van een in aandelen verdeeld maatschappelijk kapitaal.

Overigens komen bedrijfsfusies sporadisch voor.

6.2. Op de vraag wat nu de voordelen zijn van de juridische fusie boven de aandelenfusie en bedrijfsfusie, wordt in de toelichting bij het Aanpassingsontwerp het volgende antwoord gegeven:

6.2.1. t.o.v. de *aandelenfusie*:

Bij een juridische fusie is het welslagen niet afhankelijk van de individuele medewerking van aandeelhouders. Zo kan het bij een aandelenfusie gebeuren, dat een overname-bod niet *geheel* slaagt. Dit laatste is bij een juridische fusie niet mogelijk: de fusie slaagt geheel (100 %) of in het geheel niet. Het is de algemene vergadering van aandeelhouders (a.v.a.) die met een gekwalificeerde meerderheid de beslissing over een juridische fusie neemt. Is deze aanwezig dan zijn ook de tegenstemmende aandeelhouders gebonden. Het probleem van de 'out-side' aandeelhouders kan zich bij een juridische fusie dan ook niet voordoen.

Bij de juridische fusie worden de (individuele) aandeelhouders van rechtswege en automatisch aandeelhouder van de overnemende vennootschap (of van de nieuw opgerichte vennootschap).

6.2.2. t.o.v. de *bedrijfsfusie*:

Bij de juridische fusie gaan rechten en verplichtingen op het moment van de fusie 'vanzelf' over. Men duidt dit aan met 'rechtsovergang onder algemene titel'. Zo vindt rechtsovergang onder algemene titel ook plaats bij een huwelijk in gemeenschap van goederen: rechten en plichten die beide adspirant-echtelieden ieder afzonderlijk voor het huwelijk bezaten, worden na de echtvereniging gemeenschappelijk. Ook hier een vorm van 'samensmelting' in de vorm van een vermogensrechtelijke gemeenschap.

Rechtsovergang onder algemene titel houdt voor wat betreft de juridische fusie in, dat de rechten en verplichtingen van de rechtspersoon (N.V. of B.V.) welke als gevolg van de fusie ophoudt te bestaan, overgaan op de andere rechtspersoon of op een nieuwe rechtspersoon.

In tegenstelling tot de bedrijfsfusie vindt er dus geen overdracht van de afzonderlijke vermogensbestanddelen als onroerend goed, merk, octrooi etc. met de daarbij voor ieder specifiek geldende overdrachtsregeling plaats. Het gehele vermogen gaat immers ineens over.

7. Plaats van en hoofdpunten uit het ontwerp

7.1. De juridische fusie zal *wettelijk* worden geregeld in Boek 2 van het B.W., dat het Rechtspersonenrecht bevat. Derhalve zullen de algemene bepalingen

van Boek 2, in het bijzonder die omtrent besluitvorming van organen, vernietigbaarheid dan wel nietigheid van besluiten en ontbinding van toepassing zijn, met daarnaast meer specifieke bepalingen op het terrein van de kapitaalbescherming (als uitvloeisel van aanpassing aan de Tweede Richtlijn (!)). De juridische fusie zal zijn plaats vinden in een nieuwe Titel 6. De thans bestaande titel 6 inzake de jaarrekening zal vervallen en zal in een geheel nieuw jasje gestoken - als gevolg van het Aanpassingsontwerp aan de Vierde Richtlijn (!) - Titel 8 van Boek 2 gaan vormen.

7.2. De juridische fusie wordt geregeld in Titel 6 Boek 2 B.W. in de artikelen 308-323b. De hoofdpunten uit deze artikelenreeks die de aandacht verdienen, betreffen o.m. de handelingen die achtereenvolgens dienen te worden verricht met het oog op het effectueren van een juridische fusie. Het gaat daarbij om het volgende:

Het opstellen van een (eensluidend) fusievoorstel door de respectieve besturen: art. 312 B.W.

- met een daarbij behorende toelichting m.b.t. de redenen voor de fusie: art. 313 B.W.
- met een deskundigenverklaring daaromtrent, met name op het punt van de voorgestelde ruilverhouding: art. 313a B.W.
- met deponering van deze bescheiden bij het handelsregister (en ten kantore van de vennootschap en aankondiging in een landelijk dagblad): art. 314 B.W.

Deze artikelen beogen met name de positie van aandeelhouders en crediteuren bij een voorgenomen juridische fusie te waarborgen. Over de positie van werknemers bij een dergelijke fusie zwijgt het aanpassingsontwerp. De reden hiervoor is gelegen in het feit, dat de rechten van werknemers bij *juridische* fusie krachtens de algemene regel van art. 309 overgaan onder algemene titel¹⁴.

In het onderstaande zal in het kort op de positie van aandeelhouders en crediteuren worden ingegaan.

8. Positie aandeelhouders

8.1. Een van de belangrijkste waarborgen voor de positie van de aandeelhouders betreft de reeds aangeduide *deskundigen-controle*. De deskundige moet het fusievoorstel onderzoeken, zowel op het punt van de voorstelling van de wederzijdse vermogens als de (mede) daarop gebaseerde ruilverhouding. Het is deze deskundige die zal moeten verklaren of de voorgestelde ruilverhouding van de aandelen *naar zijn oordeel redelijk is*. Enige 'speelruimte' is in dit opzicht dus mogelijk¹⁵. Duidelijk is echter, dat deze opgedragen taak een moeilijke is en een hoge mate van scholing en ervaring vereist. Om die reden merkt de M.v.T. bij het Aanpassingsontwerp op, dat die taak is voorbehouden aan een deskundige met groot gezag en met de zwaarste opleiding: de *register-accountant* (R.A.). Zijn verklaring is voor de aandeelhouders van grote betekenis.

8.2. Het is de a.v.a. die tot fusie besluit door het fusievoorstel ongewijzigd te aanvaarden. Voor dit besluit tot fusie is in principe dezelfde meerderheid vereist als voor een statutenwijziging. In de praktijk betekent dit veelal een meerderheid van twee/derden of drie/vierden. Mochten de statuten bepalen dat wijziging kan geschieden bij een kleinere meerderheid dan twee/derden, dan is niettemin een twee/derden meerderheid vereist indien minder dan de helft van het geplaatste kapitaal ter vergadering vertegenwoordigd is (art. 317 lid 3 en 4).

Ingeval één van de bij de fusie betrokken vennootschappen blijft voortbestaan, *kan* bij bestuursbesluit tot fusie worden besloten, tenzij de statuten anders bepalen of de houder(s) van vijf procent van de aandelen bezwaar maakt (maken) (art. 317a lid 3 B.W.).

8.3. Nieuw in het gewijzigd (Aanpassings)ontwerp is de mogelijkheid van een *zgn. driehoeksfusie*. In art. 323b wordt in verband hiermede gesteld, dat de akte van fusie kan bepalen dat de aandeelhouders van de verdwijnende vennootschappen aandeelhouder worden van een groepsmaatschappij van de verkrijgende vennootschap. Zij worden dan geen aandeelhouder van de verkrijgende vennootschap. Dit behoeft wellicht enige toelichting.

Indien een vennootschap middels juridische fusie wordt opgenomen in een concern, zal van de zijde van de aandeelhouders van deze vennootschap een duidelijke voorkeur kunnen bestaan voor aandelen in de moedervernootschap boven aandelen in een dochtervennootschap. Zo kunnen aandelen van de moedervernootschap ter beurse of op de incourante markt worden verhandeld als gevolg waarvan de oude aandeelhouders aandelen van de moedervernootschap prefereren.

De moedervernootschap kan de haar toevallende onderneming nu echter niet onder algemene titel inbrengen in een bestaande of nieuwe dochtermaatschappij. Ten einde dit bezwaar te ondervangen bepaalt art. 323b, dat aandeelhouders van de verdwijnende vennootschap middels juridische fusie met een vennootschap die deel uitmaakt van een concern, aandelen in een andere vennootschap kunnen krijgen dan in de vennootschap waarmee zij fuseert.

9. Positie crediteuren

9.1. Het spreekt voor zich, dat de positie van de crediteuren als gevolg van een fusie kan verbeteren maar ook kan verslechteren. Mede met het oog hierop wordt in art. 314 B.W. (zie hierboven) bepaald, dat de betrokken bescheiden bij het handelsregister gedeponeerd dienen te worden. Het gaat hierbij om de voornaamste gegevens die voor crediteuren van belang kunnen zijn i.v.m. een juiste beoordeling van hun positie bij een voorgenomen fusie.

9.2. De positie van crediteuren wordt vervolgens versterkt doordat zij onder bepaalde omstandigheden het recht krijgen op extra zekerheid voor de nakoming van hun vordering(en) met daarnaast het recht om de fusie te stuiten. De vennootschap behoeft deze extra zekerheid alleen te geven, wanneer de schuldeiser geen of onvoldoende (andere) waarborgen heeft, dan wel de ver-

mogenstoestand van de verkrijgende vennootschap na de fusie minder waarborg biedt dat de vordering zal worden voldaan, dan er voordien is (art. 316 B.W.).

Tot slot is zowel voor crediteuren als voor aandeelhouders de bepaling van belang, dat de notaris dient te bevestigen dat de wettelijke voorschriften in acht zijn genomen (art. 318 (lid 2) B.W.).

10. Voor- én nadelen van de juridische fusie

In de M.v.T. bij het Aanpassingsontwerp worden alleen de voordelen van de juridische fusie t.o.v. de beide andere fusiemethoden als aandelenfusie en bedrijfsfusie aangegeven (zie par. 6). Wellicht mag men van de indiener van een wetsontwerp niet verwachten, dat deze ook aan de mogelijke nadelen die aan de keus voor een juridische fusie kleven, aandacht schenkt. Voor een goed inzicht in de eventuele praktische betekenis van dit juridisch novum ('samen-smelting') lijkt het evenwel onontkoombaar voor- én nadelen van de juridische fusie te bezien. Alleen op deze wijze kan een verantwoord oordeel worden gevormd over deze nieuwe methode van fusie.

Het centrale thema in de Derde Richtlijn en (derhalve) ook in het ontwerp betreft de bescherming van aandeelhouders en crediteuren. Het valt tegen deze achtergrond toe te juichen, dat in de voorgestelde regeling zekere en bepaald niet onbelangrijke waarborgen aan zowel aandeelhouders als crediteuren nu *wettelijk* worden toegekend in geval van fusie.

In de Toelichting bij het Aanpassingsontwerp werd als voordeel van de juridische fusie boven de aandelenfusie (zie par. 6) aangevoerd, dat in geval van een juridische fusie het welslagen niet afhankelijk is van de *individuele* medewerking van aandeelhouders, maar van een gekwalificeerde meerderheid van de a.v.a.

In dit verband verdient de zogenaamde '*Twee-fasen-fusie*' de aandacht. Het gaat hierbij om een situatie waarbij vennootschappen als gevolg van een aandelenfusie ten opzichte van elkaar reeds in een concernverhouding staan en door een juridische fusie de concentratie voltooiën. Met behulp van de juridische fusie kan men zich dan 'ontdoen' van (lastige) 'out-side aandeelhouders'.

10.1. Tegenover de voordelen staat echter ook een aantal nadelen. Zo is bij de aandelenfusie in het algemeen geen besluit van de a.v.a. nodig. De procedure van fusie is in dat geval eenvoudiger en kan sneller verlopen¹⁷.

Een belangrijk nadeel van de juridische fusie t.o.v. de aandelenfusie kan ook zijn: het 'verdwijnen' van de betrokken vennootschap (hetzij door overname, hetzij door oprichting). Het kan onder omstandigheden nadelig zijn dat de betrokken vennootschap ophoudt te bestaan.

De volgende redenen worden genoemd¹⁸:

- organisatorische: bepaalde functies (directie etc.) verdwijnen met de vennootschap;
- markttechnische: de aanwezige risicospreiding (over een aantal vennootschappen) neemt af, dan wel verdwijnt.

Daarnaast kunnen psychologische factoren een rol spelen: de 'betrokkenheid'

van de deelnemers (aandeelhouders en werknemers) bij de gang van zaken neemt af als gevolg van het verdwijnen van 'hun' vennootschap.

Op grond van deze factoren, kan het voor een overnemende vennootschap verkieslijker zijn om de weg van de aandelenfusie te bewandelen - waardoor de betrokken overgenomen vennootschap blijft bestaan - dan het pad in te slaan van de juridische fusie.

10.2. Juist op het punt waarop de voordelen van de juridische fusie boven de bedrijfsfusie zich zouden kunnen manifesteren - t.w. rechtsovergang onder algemene titel (zie par. 6), waardoor beslommeringen van afzonderlijke overdracht van de vermogensbestanddelen achterwege kunnen blijven - blijkt het ontwerp te beperkt van werkingssfeer.

Aangezien het alleen van toepassing is op N.V. en B.V. en niet ook op rechtsvormen als coöperatieve vereniging en onderlinge waarborgmaatschappij, kan immers d.m.v. aandelenfusie hetzelfde resultaat bereikt worden, zonder dat men de juridische fusie van node heeft. Juist daar waar niet een in aandelen verdeeld kapitaal aanwezig is, zou de juridische fusie zich kunnen profileren ten opzichte van de aandelenfusie. Om der tijdszake (9 oktober 1981!) is van de mogelijkheid om de juridische fusie ook te regelen voor andere rechtspersonen, geen gebruik gemaakt. Wel wordt in het Aanpassingsontwerp een studie aangekondigd naar de vraag of er behoefte bestaat aan een regeling van de juridische fusie voor andere rechtspersonen. Dat die behoefte bestaat is manifest¹⁹.

11. Slotbeschouwing

Na het bovenstaande, waarbij inhoudelijk is ingegaan op het begrip 'juridische fusie' tegen de achtergrond van de bestaande fusiemethoden als aandelenfusie en bedrijfsfusie, kan men zich met recht de vraag stellen naar welke kant de balans doorslaat.

Naast bepaalde voordelen die de juridische fusie ongetwijfeld biedt, staan evenzovele nadelen. Bij de keuze voor deze nieuwe fusiemethode zullen deze voor- en nadelen tegen elkaar dienen te worden afgewogen en dient aan de hand van de uitkomst van dit wegingsproces een beslissing ter zake te worden genomen.

Men kan stellen dat er - wellicht afgezien van het specifieke geval van de 'Twee-fasen-fusie' - in het algemeen geen dringende behoefte bestaat aan de figuur van de juridische fusie.

Het mag dan ook worden betwijfeld of de juridische fusie, eenmaal wettelijk geregeld, veelvuldig zal worden toegepast in plaats van de aandelenfusie²⁰. Ook de vennootschapspraktijk in de nabuurlanden wijst niet in deze richting²¹. Het wachten is thans op een wettelijke regeling van de juridische fusie, niet zozeer voor N.V. en B.V. als wel voor andere rechtspersonen.

Noten

- 1 Zie in dit verband: P. J. Dortmund, *De juridische fusie naar wordend recht, Preadviezen Handelsrecht*, 1980 blz. 1-96. Samen met M. J. G. C. Raaijmakers; zie noot 5.
- 2 Zie o.m. T. V.V.S. 1981, blz. 71-72.
- 3 In gelijke zin: P. Sanders, T. V.V.S. 1979, blz. 43.
- 4 S.E.R.-advies 1972, no. 6, blz. 4. Overigens merkt Van der Grinten, *De N.V.*, 48, blz. 178 op, dat aan de Lidstaten op de door de Europese Commissie gekozen basis (art. 54 E.E.G.-verdrag) de figuur van de juridische fusie niet verplichtend kan worden opgelegd.
- 5 Over de stand van zaken zie men M. J. G. C. Raaijmakers, *De juridische fusie naar wordend recht, Preadviezen Handelsrecht* 1980, blz. 99-100.
- 6 C. A. Boukema, *Fusie, Studiepockets Bedrijfsrecht*, Zwolle 1979, blz. 1 en 13.
- 7 H. C. J. G. Janssen, *Fusie*, Groningen 1973, blz. 7.
- 8 Van Leeuwe/Van der Grinten, *Fusies van ondernemingen*, Deventer 1970, blz. 1.
- 9 Eveneens: Rapport Commissie Vennootschapsrecht betreffende de Derde Richtlijn, in: Maeijer, *Naamloze en besloten vennootschap (losbladig)*, VIc-32.
- 10 Aan aandeelhouders mag ten hoogste een tiende van het nominale bedrag van hun aandelen in de verkrijgende vennootschap worden bijbetaald in geld of schuldvorderingen: art. 311, lid 2. Zie o.m. Rapport Commissie Vennootschapsrecht t.a.p. en M. J. G. C. Raaijmakers, t.a.p. blz. 157-158.
- 11 Wij gaan hierbij uit van de volgende twee premissen: 1. zowel bij vennootschap A als B zijn geen reserves 2. de ruilverhouding tussen de aandelen A en B is één op één.
- 12 Voor een uitgebreid overzicht van deze fusiemethoden o.m. C. A. Boukema, *Fusie t.a.p. en de losbladige uitgave van Van Leeuwe/Van der Grinten*, t.a.p. en J. M. Maeijer, deel IIIa, blz. 242 e.v.
- 13 Zie ook: C. A. Boukema, t.a.p., blz. 14 e.v.
- 14 Zie tevens: Richtlijn inzake het behoud van de rechten van werknemers bij overgang van ondernemingen, vestigingen of onderdelen daarvan, L. 61/26; Voor wat het Nederlandse recht betreft moge verwezen worden naar het eind 1979 ingediende wetsontwerp terzake: nr. 15.940 (thans: Wet van 15 mei 1981, Stb. 400 en op 27 juli 1981 in werking getreden), naar de Wet op de Ondernemingsraden 1980 en wetsontwerp nr. 15.893 (ondernemingsraden voor kleinere bedrijven) en de S.E.R.-Fusiegedragsregels uit 1975 die alle in dit verband een rol spelen.
- 15 De deskundige moet tevens verklaren, dat het eigen vermogen van elke verdwijnende vennootschap ten minste overeenkomt met het nominaal gestorte bedrag op de gezamenlijke aandelen die haar aandeelhouders ingevolge de fusie krijgen, vermeerderd met bijbetalingen indien voorgenomen. Hij moet tevens een verslag opstellen waarin hij aangeeft:
 - volgens welke methode de ruilverhouding van de aandelen is vastgesteld;
 - of die methode in het gegeven geval past;
 - tot welke waardering die methode leidt;
 - indien meer dan één methode is gebruikt, of het bij de waardering aangenomen betrekkelijk gewicht van de methoden in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar kan worden beschouwd;
 - welke bijzondere moeilijkheden er eventueel geweest zijn bij de waardering.
- 16 Zie art. 313a B.W. en Commissie Maeijer, *De Accountant* 1981, blz. 466.
- 17 Voor een overzicht van de verschillende methoden ter bepaling van de omwisselingsverhouding: H. C. Wytzes, *Ondernemingsfinanciering*, Leiden 1978, blz. 549 e.v.
- 18 De term is afkomstig van M. J. G. C. Raaijmakers, t.a.p. blz. 110.
- 19 Mede als gevolg hiervan neemt de kans op misbruik van voorwetenschap ook af. Een wettelijke regeling van dit onderwerp laat (lang) op zich wachten.
- 20 Zie o.m. Commissie Vennootschapsrecht, t.a.p.; Raaijmakers, t.a.p. blz. 109 e.v.
- 21 P. J. Dortmund, t.a.p. blz. 96 waar deze de hoop uitsprekt, dat deze studie niet al te veel tijd zal vergen.
- 22 Recentelijk: Commissie Maeijer. *De Accountant*, 1981, blz. 466; Raaijmakers t.a.p. blz. 109; Commissie Vennootschapsrecht t.a.p.
- 23 H. J. M. N. Honée, *De N.V.*, 48, blz. 197. (Er zijn geen aanwijzingen dat de situatie wat dit betreft sinds 1971 gewijzigd is.)