

NAAR EEN REGULERING VAN FUSIES : HET WETSONTWERP 1214. EEN (R)EVOLUTIE ?

Joost Vantomme ¹

INLEIDING

Deze studie heeft de vrij ingewikkelde materie van fusies van vennootschappen tot voorwerp. De laatste jaren werd immers ruime aandacht besteed aan fusieverrichtingen vanuit verschillende invalshoeken ². Inzake vennootschapsrechtelijke aspecten heeft enkel de rechtsleer en de rechtspraak aandacht gegeven aan dit verschijnsel. De Belgische wetgever (onder impuls van de Europese wetgever) moest zich echter realiseren dat fusieoperaties heden ten dage een legistiek kader vereisen. Juist daarover handelt onderhavig artikel.

De ondernemingen, geconfronteerd met een toenemende graad van concurrentie, willen hun marktpositie in de komende Europese ruimte versterken. Velen voeren daartoe herstructureringsoperaties door. In globaal kunnen zulke operaties twee vormen aannemen : de coöperatie en de concentratie van ondernemingen.

De coöperatie bestaat hierin dat twee of meer ondernemingen beslissen voor een deel van hun activiteiten tijdelijk samen te werken. Elke onderneming behoudt echter zijn juridische autonomie en zijn economische onafhankelijkheid voor de activiteiten waarvoor er geen samenwerking is. Deze techniek kent een stijgend succes. Denken we maar aan de (Europese) Economische Samenwerkingsverbanden en de oprichting van een gemeenschappelijk filiaal.

Daarentegen is de concentratie van ondernemingen een techniek die duurzamer van aard is. Twee of meer ondernemingen beslissen immers

(1) Lic. rechten 1990-K.U.L. Lic., spéciale en droit économique 1991-U.C.L. De auteur dankt hierbij de heer Francis Walschot, Directeur juridisch en fiscaal departement van FABRIMETAL, voor het ter beschikking stellen van de talrijke documentatie.

(2) Zie ASSOCIATIE VAN ADVOCATEN VAN RYN, VAN OMMESLAGHE, VAN BEIRS, FAURES en FLAGÉY, *Fusies en overnames. Kopen of verkopen van een onderneming: hoe en aan welke prijs*, Zellik, Roularta Books N.V., 1991, 149p.; BECKERS, L., "Post acquisition, post merger and post restructuring consequences", *R.D.A.I.*, 1989, 441 e.v.; TILLEMANS, B., "Een kritische kijk op de Law and Economics benadering van onvriendelijke overnameaanbiedingen", in *Openbaar bod en beschermingsconstructies* (ed. J. RONSE INSTITUUT), Kalmthout, Biblio, 1990, 243 e.v..

om hun juridische autonomie op te heffen en zich onder een "gemeenschappelijke leiding" te stellen. Concentratie viseert de volledige activiteit van de betrokken ondernemingen. De fusie van ondernemingen biedt ons hiervan een goed voorbeeld.

Hierna zal gepoogd worden de lezer een schets te geven van wat de Belgische (vennootschaps)wetgever heeft uitgewerkt voor fusieverrichtingen. Het Belgisch wetsontwerp zal telkens vergeleken worden met de vereisten die de Europese wetgever heeft opgelegd aan elke lid-staat.

I. HET WETSONTWERP NR. 1214 : JURIDISCHE ACHTERGROND

A. OORSPRONG VAN HET WETSONTWERP NR. 1214

De Belgische wetgeving en meer bepaald de vennootschapswet kennen tot nog toe geen expliciete regeling voor fusies (en splitsingen) van vennootschappen. De rechtspraak en voornamelijk de rechtsleer hebben deze leemte moeten opvullen door beroep te doen op vennootschapsrechtelijke en verbintenisrechtelijke principes. Alleen inzake fiscaliteit ³, verzekeringsinstellingen en banken ⁴ heeft onze wetgever de fusiematerie (zij het slechts marginaal) geregeld.

Echter op Europees vlak zijn er met betrekking tot hergroeperingsstrategieën van vennootschappen lovende initiatieven genomen : inzake fusies werd de **derde richtlijn van de Raad** goedgekeurd op 9 oktober 1978 ⁵ en inzake splitsingen is er de **zesde richtlijn van de Raad** van 17 december 1982 ⁶. Beide richtlijnen beogen de herstructurering en rationalisering van ondernemingen te vergemakkelijken, door geen beroep

(3) Op fiscaal vlak is vooral de Europese richtlijn belangrijk van 23 juli 1990 betreffende de gemeenschappelijke fiscale regeling voor fusies, splitsingen, inbreng van activa en aandelenruil met betrekking tot vennootschappen uit verschillende Lid-Staten (*P.B.*, nr. L 225/1 van 20 augustus 1990). Daaraan beantwoordt een wetsontwerp dat werd neergelegd als regeringsamendement op het in dit artikel besproken wetsontwerp (*St. Kamer*, nr. 1214/2 (1990-91) van 25 juni 1991). Tenslotte gelden nu nog steeds de artikelen 123 en 124 W.I.B. Voor een uitgebreide commentaar op de fiscaalrechtelijke aspecten inzake fusies : COUGNON, J., "Het nieuwe regime van fusies en opslorpingen van vennootschappen", *A.F.T.* 1990, 107-122 ; KLEYNEN, G. et DASSESSE, M., "Le nouveau régime fiscal des fusions de sociétés à l'épreuve du droit communautaire", *J.T.*, 1990, 449-451 ; TAHON, M., "De belastingsneutrale fusie tussen moeder- en dochtervennootschap na de beslastingshervorming : nog wel belastingsneutraal ?", *Econ. Soc. Tijdschr.*, 1990, 105-129.

(4) Voor de verzekeringsinstellingen is de controlewet van 9 juli 1975 van toepassing. Voor de banksector is art. 4 van het bankbesluit (K.B. nr. 185 van 9 juli 1935) fundamenteel : elke bankfusie moet immers onderworpen worden, op straffe van nietigheid, aan een voorafgaande machtiging van de Commissie voor Bank- en Financiewezen.

(5) *P.B.*, nr. L 295 van 20 oktober 1978.

(6) *P.B.*, nr. L 378 van 31 december 1982.

meer te doen op de procedures van vereffening die dikwijls van lange duur, kostelijk en ingewikkeld zijn.

Beide richtlijnen lopen parallel : ze bieden welomschreven waarborgen ter bescherming van de belangen van de aandeelhouders, obligatiehouders en houders van andere effecten, werknemers en schuldeisers van de betrokken vennootschappen. Een strikte regeling voor de openbaarmaking is eveneens voorzien.

De Europese wetgever achtte het ook noodzakelijk de waarborgen uit te breiden tot bepaalde andere rechtshandelingen die op wezenlijke punten soortgelijke kenmerken vertonen als de fusie/splitsing teneinde ontduiking van de bescherming te voorkomen. Tenslotte wordt de nietigheid van de fusie-/splitsingsoperatie voortaan duidelijk gereguleerd ⁷. Alweer is een stap gezet in de verdere harmonisering van het vennootschapsrecht, een belangrijke factor voor het tot stand brengen van de interne markt.

Deze richtlijnen moesten in het Belgisch recht omgezet worden tegen 22 oktober 1981 (fusies) en 1 januari 1986 (splitsingen). België werd op 11 mei 1989 door het Hof van Justitie veroordeeld (eens te meer) wegens de niet-tijdige implementatie van die richtlijnen ⁸.

Reeds in 1979 had de regering een regeling klaar voor fusies van vennootschappen. Deze reglementering werd ingepast in een groots opgezet ontwerp tot hervorming van de gecoördineerde wetten betreffende de handelsvennootschappen ⁹. De tekst bleef echter een ontwerp.

Het wetsontwerp dat in deze studie wordt besproken is een aangepaste en geactualiseerde regeling van de fusies en splitsingen (rekening houdende met de richtlijnen). Het werd ingediend bij de Kamer van Volksvertegenwoordigers op 5 juni 1990 en draagt als titel : **"Wetsontwerp tot wijziging, wat de fusies en splitsingen van vennootschappen betreft, van de wetten op de handelsvennootschappen, gecoördineerd op 30 november 1935"** ¹⁰. Zoals reeds hoger vermeld zal in deze studie enkel aandacht besteed worden aan fusieverrichtingen. Immers, de regeling voor splitsingen in het wetsontwerp is een bijna perfect spiegelbeeld van de fusieregeling.

(7) Zie de consideransen van de beide richtlijnen.

(8) H. v. J., 11 mei 1989, *P.B. C.*, 10 juni 1989, afl. 144, 8.

(9) *Gedr. st.*, Kamer, 1979-80, nr. 387/1 van 5 december 1979. De fusies werden geregeld in art. 350 tot 363.

(10) De regering keurde in juli 1984 het voorontwerp goed en de Raad van State gaf zijn advies hierover in november 1985. *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214/1, 97-125.

B. ENKELE VOORAFGAANDE BESCHOUWINGEN

Vanuit legistiek oogpunt valt op te merken dat het wetsontwerp nr. 1214 de fusie en de splitsing onderbrengt in de Venn. W. en niet in een afzonderlijke wet. In deze bestaande wet zullen twee nieuwe afdelingen ingevoegd worden : een afdeling VIIIbis ("Fusies van vennootschappen") en een afdeling VIIIter ("Splitsingen van vennootschappen"). Het kan misschien eigenaardig lijken dat de nummering van de artikelen begint bij art. 174/1 en doorloopt in de afdeling VIII ter tot 174/52. Toch lijkt dit verstandiger dan de hele nummering van de Venn. W. door elkaar te gooien. De Regering sluit immers de mogelijkheid niet uit achteraf het Coördinatiebureau van de Raad van State te verzoeken de wetten betreffende de handelsvennootschappen opnieuw te coördineren. ¹¹

Volgens de huidige rechtsleer is een fusie slechts mogelijk indien de overnemende of nieuw opgerichte vennootschap eenzelfde vorm, maatschappelijk doel en nationaliteit heeft als de overgenomen of bestaande vennootschappen. Wat de **vorm** betreft eist het wetsontwerp niet meer dat vennootschappen met een verschillende juridische vorm (N.V., B.V.B.A., C.V.O.H.A.,...) de procedure van art. 168, par. 6 Venn. W. (omzetting van vennootschappen) moeten volgen om te kunnen fuseren. Natuurlijk zullen strenge voorwaarden dienen nageleefd te worden om de aandeelhouders en derden te beschermen (zie *infra*). Bemerkt dat de derde richtlijn het enkel heeft over fusies van N.V.'s. Het wetsontwerp viseert echter elke juridische vennootschapsvorm. De wetgever wou zich niet beperken tot N.V.'s om een rechtsvacuüm voor andere rechtsvormen te vermijden.

Met betrekking tot de vereiste van eenzelfde **maatschappelijk doel** wordt evenwel aangenomen door de rechtsleer en rechtspraak dat een "complementair" doel voldoende is. Indien het doel niet complementair zou zijn moet volgens art. 174/8 van het wetsontwerp een doelwijziging gebeuren (volgens art. 70 bis Venn. W. ¹²) maar die hoeft slechts nadat het fusiebesluit werd genomen door de Algemene Vergaderingen (zie *infra*).

Tenslotte de **nationaliteitsvoorwaarde** : traditioneel wordt de nationaliteit van een vennootschap aanzien als een essentieel bestanddeel ervan dat zelfs een buitengewone algemene vergadering niet kan wijzigen

(11) *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214/1, 2.

(12) Bankcommissie, *Jaarverslag*, 1969-70, 167; RONSE, J., VAN HULLE, K., NELISSEN GRADE, J. M. en VAN BRUYSTEGEM, B., "Overzicht van rechtspraak Vennootschappen", *T.P.R.*, 1978, 960.

(art. 70 Venn. W.)¹³. De derde richtlijn en het wetsontwerp handelt enkel over nationale fusies van vennootschappen. Derhalve zijn naar Belgisch recht een fusie van een Belgische vennootschap door opslorping door een buitenlandse vennootschap slechts mogelijk mits unanimititeit onder de aandeelhouders van de opgeslorpte vennootschap. Een fusie door opslorping van een buitenlandse vennootschap door een Belgische is echter wel mogelijk mits de vereisten na te leven die nodig zijn voor een gewone statutenwijziging. Bemerk echter dat er op Europees vlak een voorstel van tiende richtlijn bestaat m.b.t. grensoverschrijdende fusies¹⁴.

II. HET FUSIEBEGRIIP

A. DEFINITIE

Het wetsontwerp en de derde richtlijn bevestigen de rechtsleer door een onderscheid te maken tussen fusie door overneming (opslorping) en fusie door oprichting van een nieuwe vennootschap (de "echte" fusie)¹⁵.

Onder **fusie door overneming** wordt verstaan¹⁶: de rechtshandeling waarbij het *gehele vermogen* van een of meer vennootschappen, zowel de rechten als de verplichtingen, als gevolg van *ontbinding zonder vereffening* op een andere vennootschap overgaat tegen de *uitreiking van aandelen* in de overnemende vennootschap *aan de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap(en)*, eventueel met een bijbetaling in geld die niet meer mag bedragen dan *een vijfde* van de nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, van de fractiewaarde van de uitgereikte aandelen.

Onder **fusie door oprichting** wordt verstaan¹⁷: de rechtshandeling waarbij het gehele vermogen van *verscheidene vennootschappen*, zowel de rechten als de verplichtingen, als gevolg van ontbinding zonder vereffening op een *nieuwe door hen opgerichte vennootschap* overgaat tegen uitreiking van aandelen in de nieuwe vennootschap aan de aandeelhouders of vennoten van de verdwijnende vennootschappen, eventueel

(13) LENAERTS, K., "Het personeel statuut van een Belgische vennootschap bij overbrenging van de werkelijke zetel naar het buitenland", *T.R.V.*, 1988, 114 e.v.

(14) *P.B.C.*, 25 jan. 1985, afl. 23, 11. Voor een bespreking, zie KEUTGEN, G., "Le nouveau régime des directives européennes en matière de fusions et opérations assimilées", in *Modes de rapprochement structurel des entreprises, Tendances actuelles en droit des affaires*, Liège, C.D.V.A., 1986, 121-124.

(15) De definitie die de Europese wetgever geeft is vooral gebaseerd op het Franse (art. 371, L. 24 juillet 1966), Duitse (art. 339 Aktg.) en Italiaanse (art. 1250 Cod. Civ.) fusiebegrip.

(16) Art. 3 richtlijn en art. 174/1 wetsontwerp.

(17) Art. 4 richtlijn en art. 174/17 wetsontwerp.

met een bijbetaling in geld die niet meer mag bedragen dan een vijfde van de nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, van de fractiewaarde van de uitgereikte aandelen.

B. ESSENTIELE KENMERKEN

Uit voormelde definities kunnen de volgende vier essentiële kenmerken van een juridische fusie gehaald worden :

1. Het vooraf bestaan van twee of meer vennootschappen

Art. 3 en 4 van de derde richtlijn laten de Lid-Staten toe de fusieregels ook toe te passen wanneer een of meer van de overgenomen vennootschappen (verdwijnde vennootschappen bij een fusie door oprichting) in vereffening zijn. Voorwaarde hierbij is wel dat nog niet werd begonnen met de verdeling van het vermogen onder hun aandeelhouders of vennoten (cfr. art. 124, par. 1, laatste lid W.I.B.). Natuurlijk mogen tijdens de vereffeningperiode de activa verkocht worden aangezien hierdoor immers enkel de samenstelling van het actief verandert (geld i.p.v. goederen). Indien de vereffening reeds begonnen is gelden de regels van de vereffening. In dit geval zet de vennootschap zijn activiteit niet voort in een andere vennootschap. Slechts wanneer dus nog niet werd begonnen met de verdeling zal een fusie nog mogelijk zijn. Ook de Belgische wetgever heeft die mogelijkheid aanvaard (art. 174/1 par. 2 en art. 174/17 par. 2). In zo'n geval worden alle taken die de fusieregels opleggen aan het bestuursorgaan van de overgenomen vennootschap (verdwijnde vennootschap) die in vereffening is of failliet werd verklaard, vervuld door de vereffenaars of de curatoren. Zulke verrichtingen komen in de praktijk weinig voor maar een fusie kan een hulpzame oplossing zijn in het kader van een gerechtelijk akkoord na faillissement ¹⁸.

2. De overgang van het volledige vermogen

De overgang van alle activa en passiva van de overgenomen vennootschap(en) op de overnemende of van de bestaande vennootschap(en) op de nieuwe vennootschap. Dit bevestigt wat de meerderheid van de rechtsleer stelt : een dergelijke overgang van het gehele vermogen wordt er gekwalificeerd als een overgang ten algemene titel (zie infra voor meer bijzonderheden).

(18) *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214/1, 5.

3. De ontbinding zonder vereffening

De overgenomen vennootschap(pen) of de fusionerende vennootschappen worden ontbonden zonder vereffend te worden. Een vereffening is immers overbodig geworden aangezien alle activa en passiva werden ingebracht en er aldus niets meer te vereffenen valt. Hier komt de originaliteit van de fusieverrichting naar voor tegenover andere juridische verrichtingen die wel een vereffening veronderstellen ¹⁹. Deze karakteristiek zal ongetwijfeld belangrijke implicaties hebben op fiscaal vlak.

In de huidige praktijk worden bij een fusie de overgenomen of de fusionerende vennootschappen ontbonden en in vereffening gesteld. Hoewel de activiteit van deze vennootschappen verder zal gezet worden in de overnemende of nieuwe vennootschap, zal de overgenomen nog verder blijven bestaan voor de doeleinden van haar vereffening (art. 178 Venn. W.). Wanneer echter de aandelen van de overnemer of nieuwe vennootschap worden uitgereikt aan de aandeelhouders van de overgenomen zal de vereffening afgesloten worden (het actief is immers verdeeld) en verdwijnt de passieve rechtspersoonlijkheid van de overgenomen vennootschap(pen) ²⁰.

Deze operatie van vereffening om een fusie te realiseren mag niet verward worden met de inbreng van de activa en passiva van een vennootschap in vereffening (art. 182 Venn. W.). Volgens dit artikel mogen de vereffenaars van een N.V., mits toestemming van de algemene vergadering, het vermogen van de ontbonden vennootschap inbrengen in een andere vennootschap. Deze inbreng kan door de vereffenaar zelfs worden gedaan met het beding dat alle aandelen rechtstreeks toekomen aan de aandeelhouders van de vennootschap in vereffening ²¹. Deze wijze van vereffening ligt bijgevolg heel dicht bij een fusieverrichting. De methode van art. 182 heeft immers dezelfde rechtsgevolgen tegenover derden ²². Deze methode levert enkele voordelen op t.o.v. een fusieverrichting (de betrokken vennootschappen moeten niet dezelfde nationaliteit, vorm en maatschappelijk doel hebben). De rechtspraak en rechtsleer aanvaarden zulke operatie zodra ze een normale en voordelige wijze van vereffening vormt en er geen sprake is van wetsontduiking (indien wel kan het besluit nietig verklaard worden). Het verschil tussen een fusie en deze manier

(19) VAN OMMESLAGHE, P., "La proposition de troisième directive sur l'harmonisation des fusions des sociétés anonymes", in *Quo Vadis Ius Societatum?*, Liber Amicorum Pieter Sanders, La Haye, Kluwer-Martinus Nijhoff, 1972, 128.

(20) VAN RYN, J., *Principes de droit commercial*, I, Brussel, Bruylant, 1954, nr. 856; NYS, L., "Fusies van vennootschappen naar Belgisch recht", *Jur. Falc.*, 1975-76, 93-94.

(21) Cass., 7 febr. 1975, *J.T.*, 1975, 396.

(22) Voor een uitgebreide commentaar: VAN HOUTTE, J., "L'apport en société de l'avoir total ou partiel d'une société en liquidation", *R.P.S.*, 1935, 1-28.

van vereffening ligt enkel bij de beweegredenen van de promotoren. Opdat er sprake zou zijn van een echte fusie moet tot de ontbinding van de inbrengende vennootschap beslist worden met het oog op een concentratieverrichting. Art. 182 Venn. W. biedt immers aan de vennootschap een bepaalde manier van vereffening, niet een manier om te fusioneren. In de praktijk blijkt echter deze eenvoudige methode meer succes te kennen dan de eigenlijke fusieverrichting. De grens tussen beide methoden is moeilijk te trekken. Wanneer is er immers wetsontduiking?

De derde richtlijn en het wetsontwerp maken echter een einde aan deze dualiteit. De overgenomen vennootschap wordt ontbonden zonder vereffening²³. Aldus kunnen veel moeilijkheden overbrugd worden zoals de benoeming van een vereffenaar en het opstellen en het afsluiten van de rekeningen van de vereffening.

4. De vergoeding van de inbreng

Dit gebeurt met aandelen van de overnemende of nieuwe vennootschap die uitgereikt worden aan de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap(pen) of van de fusionerende vennootschappen, met een eventuele bijbetaling in geld (max. 20 %). De aandeelhouder van de overgenomen vennootschap of van de fusionerende vennootschap mag er echter niet toe gedwongen worden aandelen bij te kopen of te verkopen (wat meestal gebeurt in de praktijk).

De continuïteit (de onderneming als 'going concern') is duidelijk aanwezig in een fusieverrichting. De technische, economische en juridische elementen die reeds voor de fusie aanwezig waren worden doorgetrokken over de fusieverrichting heen²⁴. De overgenomen vennootschap(pen) of de vennootschappen die de fusie aangaan verliezen hun rechtspersoonlijkheid. De concentratie van twee of meer vennootschappen brengt wel hun ontbinding mee bij een fusieverrichting maar de vennoten die de fusie goedkeuren hebben zeker niet de bedoeling de activiteiten, de economische realiteit stop te zetten. Integendeel, het is hun sterke wil samen te werken in het licht van een gemeenschappelijk doel.

(23) Het verloop van een fusie ziet er dan als volgt uit: de algemene vergadering van de overgenomen vennootschap besluit tot een fusie door opslorping (oprichting). Ze geeft daartoe bijzondere bevoegdheden aan het bestuursorgaan. Dit orgaan moet het gehele vermogen inbrengen in de overnemende (nieuw opgerichte) vennootschap. De overgenomen wordt ontbonden (zonder vereffend te worden) op het ogenblik van de opslorping (oprichting). Het bestuursorgaan van de overnemende (nieuw opgerichte) vennootschap zorgt voor de verdeling van de aandelen.

(24) VANISTENDAEL, F., *De inkomstenbelasting en de fusie van vennootschappen*, Leuven, Acco, 1979, 3.

De overgenomen onderneming behoudt zijn essentiële bestanddelen maar bevindt zich nu in een andere onderneming.

C. ANDERE RECHTSHANDELINGEN

Uit de definitie van het fusiebegrip volgt dat de volgende rechtshandelingen niet als een fusie in de juridische betekenis kunnen gekwalificeerd worden :

- *de splitsing van een vennootschap*: het totale vermogen van de gesplitste vennootschap gaat over op meerdere vennootschappen.

- *de inbreng van een tak van werkzaamheid of de gedeeltelijke inbreng van activa*: hier is er een juridische discontinuïteit. Er is geen overgang van het volledige vermogen, noch een ontbinding van de vennootschap die de inbreng doet of uitreiking van aandelen aan de aandeelhouders van de ontvangende vennootschap²⁵. In zulk geval kan er echter wel een economische of technische concentratie zijn. De ingebrachte activa kunnen in de onderneming worden geïntegreerd om zo tot een nieuwe bedrijfseenheid te komen²⁶.

- *een vennootschap zonder netto-actief wordt door een andere overgenomen*: de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap worden geen aandeelhouders van de overnemende vennootschap. Er is immers geen kapitaalverhoging in de overnemende vennootschap.

- *de inbreng van het bruto-actief in een andere vennootschap tegen de toekenning van rechten in die vennootschap*: de aandelen van de overnemer worden niet rechtstreeks toebedeeld aan de aandeelhouders van de inbrengende vennootschap. Deze laatste zal eerst moeten overgaan tot vereffening.

- *de omzetting van een vennootschap* (art. 165 e.v. Venn. W.): in dit geval gaat het om één vennootschap die een andere rechtsvorm aanneemt. Hier is geen sprake van concentratie van meerdere ondernemingen.

- *de overdracht van het totale vermogen tegen betaling van een geldsom*: dit is niets anders dan de overdracht van een handelszaak. De aandeelhouders lopen geen risico aangezien hun inbreng hen wordt terugbetaald.

- *de inbreng van de activa en de passiva van een vennootschap waarbij de overnemende vennootschap zich verbindt het passief aan te zuiveren ten belope van het actief*: het betreft hier een gewone vereffe-

(25) Zie Cass., 4 maart 1982, *R.C.J.B.*, 1984, 175 met noot FONTAINE, M.: "L'apport d'une branche d'activités et la cession des contrats".

(26) Bemerkt hier het onderscheid tussen het economisch concept "onderneming" en het juridisch concept "vennootschap". Voor meer details hierover: MERCHIEERS, Y., "De vennootschap: juridisch kader voor de ondernemering in haar maatschappelijke dimensie", *T.P.R.*, 1988, 357-389 en de verwijzingen aldaar.

ning (art. 182 Venn. W.) waarbij de algemene vergadering met gewone meerderheid beslist.

- *een openbaar overname aanbod (O.P.A.):* de overgenomen blijft als afzonderlijk rechtspersoon bestaan en de aandeelhouders geven hun maatschappelijke rechten weg door hun aandelen te verkopen ²⁷

- *een aandelenruil (O.P.E.):* de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap zetten volledig hun maatschappelijke rechten voort in de overnemende vennootschap. Er gebeurt geen vermogensoverdracht. De overgenomen blijft echter als een afzonderlijke vennootschap voortbestaan. De aandelenruil brengt hoogstens een verhouding moeder-dochtervennootschap tot stand. ²⁸

- *er is een bijbetaling in geld maar die bedraagt meer dan 20% van de netto-waarde van het overgedragen vermogen:* het wetsontwerp is op dit punt ruimer dan de richtlijn. De Europese wetgever vond 10% voldoende maar had er geen bezwaar tegen dat de Lid-Staten opteerden voor een hoger percentage (art. 30 derde richtlijn). De memorie van toelichting bij het wetsontwerp verduidelijkt hierbij dat de bijbetaling een handzaam middel is voor het oplossen van problemen inzake waardering en dat een bedrag van 10% te weinig armslag biedt maar een bedrag hoger dan 20% zou indruisen tegen de aard zelf van de fusieverrichting ²⁹.

Indien er een bedrag wordt bijbetaald van meer dan 20% kan elke belanghebbende (vb. een andere vennootschap of de fiscus) de **nietigheid** van de hele operatie vorderen voor de rechter in de Rechtbank van Koophandel. Het betreft hier een absolute nietigheid die de aansprakelijkheid van onzorgvuldige bestuurders of zaakvoerders tot gevolg zou kunnen hebben. De bedoeling van de wetgever is te vermijden dat ondernemingen zich zouden kunnen onttrekken aan de fusieregels (die een grote informatie en publicatieplicht met zich mee brengen) door een bijbetaling te doen van meer dan 20%. De belanghebbende zal echter moeten bewijzen dat de vennootschap de fusieregels wou omzeilen om bijzondere redenen. Indien deze nietigheidssanctie niet beperkt wordt tot verrichtingen die de partijen zelf als een juridische fusie kwalificeren, is ze draconisch zwaar. De tekst van het wetsontwerp zou zo moeten gewijzigd worden dat een opleg van meer dan 20% in geld steeds mogelijk blijft bij verrichtingen die niet als een juridische fusie gekwalificeerd worden.

(27) Zie hiervoor het goed gestoffeerde artikel van KOEN GEENS, "Fusie of openbaar bod?", *Bank Fin.*, 8-9/1990, 445-453.

(28) In Nederland wordt zulke verrichting een 'aandelenfusie' genoemd; VANISTENDAEL, *o.c.*, 8 en de daar vermelde referenties.

(29) *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214/1, 5.

Indien de operatie nietig verklaard wordt, wordt de overnemende vennootschap (of de nieuw opgerichte vennootschap) ontbonden en krijgen de overgenomen vennootschappen opnieuw hun bestaan. Derden te goeder trouw die in hun rechten jegens de overnemende (nieuw opgerichte) vennootschap zouden benadeeld zijn worden echter beschermd: de rechter kan verklaren dat de nietigheid tegenover hen geen uitwerking heeft. Indien daartoe grond bestaat kan de derde zelfs schadevergoeding eisen. Mede ter bescherming van hun rechten bepaalt art. 7 van het ontwerp dat de vordering tot nietigverklaring niet meer kan worden ingesteld na zes maanden te rekenen van de dag waarop de rechtshandeling (de vermeende fusie) aan degene die de nietigheid inroept.

III. PROCEDURE BIJ DE FUSIE DOOR OVERNEMING

A. HET FUSIEVOORSTEL

In de praktijk worden de overeenstemmende besluiten van de Algemene Vergaderingen (A.V.) van de betrokken vennootschappen voorafgegaan door onderhandelingen tussen de respectievelijke bestuursorganen om tot een fusievoorstel te komen. Zo'n fusievoorstel is nu nog geen wettelijke verplichting. De vorm en inhoud wordt bijgevolg overgelaten aan de willekeur van de betrokken bestuursorganen. De derde richtlijn en het wetsontwerp bevestigen de huidige praktijk ten dele: de bestuursorganen van de te fuseren vennootschappen moeten een fusievoorstel opstellen in een authentieke of onderhandse akte (het fusie-initiatief zal van hen komen of van derden)³⁰, wat betekent -en dit is nieuw- dat ook in de overgenomen vennootschap zo'n fusievoorstel moet besproken worden³¹. Dit fusievoorstel dat hetzelfde zal moeten zijn voor elke betrokken vennootschap moet een aantal verplichte vermeldingen bevatten:

- de rechtsvorm, de naam, het doel en de zetel van de vennootschappen die de fusie aangaan. De vermelding van het doel wordt niet opgelegd door de richtlijn. De Belgische wetgever vond dit echter een belangrijk gegeven aangezien de vennoten er belang bij hebben de activiteiten,

(30) Art. 5 van de derde richtlijn en art. 174/2 van het wetsontwerp. Zie ook DUPLAT, J.-L., "Les réformes du droit des sociétés. Analyse et commentaires.", *R.B.C.I.*, 1990/4, 7-15.

(31) Te noteren valt dat zulk fusieontwerp geen enkel ander juridisch gevolg heeft dan de verplichting voor de bestuursorganen om het voor te leggen ter goedkeuring aan de A.V.

het maatschappelijk doel van de fusionerende vennootschappen te kennen. ³²

- de ruilverhouding van de aandelen en het eventuele bedrag van de bijbetaling.

- de wijze waarop de aandelen in de overnemende vennootschap worden uitgereikt.

- de datum vanaf welke deze aandelen recht geven te delen in de winst en elke bijzondere regeling betreffende dit recht.

- de datum vanaf welke de handelingen van de overgenomen vennootschap boekhoudkundig geacht worden te zijn verricht voor rekening van de overnemende vennootschap ³³. Immers, in de praktijk kijkt men naar een staat van activa en passiva die vastgesteld is voor de fusieverrichting. Zulk een financieel overzicht laat toe de door de overnemende vennootschap geboekte ontvangsten te bepalen (belangrijk voor de fiscus).

- de rechten die de overnemende vennootschap toekent aan de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap die bijzondere rechten hebben, alsook aan de houders van andere effecten dan aandelen of de jegens hen voorgestelde maatregelen (vb. winstbewijzen, obligaties met warrant, converteerbare obligaties,...).

- de bijzondere bezoldiging die in voorkomend geval wordt toegekend aan de commissarissen-revisoren (bedrijfsrevisoren) die het schriftelijk verslag over het fusievoorstel moeten opstellen ³⁴.

- ieder bijzonder voordeel voor de leden van de bestuursorganen van de te fuseren vennootschappen ³⁵. Het betreft hier niet enkel voordelen

(32) *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214/1, 6. Hieruit blijkt tevens dat de betrokken vennootschappen niet noodzakelijk hetzelfde maatschappelijk doel moeten hebben. Zoals verder uiteengezet zal worden heeft de juridische vorm van de vennootschap een invloed op de stemmingsvereisten voor het fusiebesluit en op de aansprakelijkheid van de vennoten tegenover derden voor de schulden die dateren van voor het fusiebesluit.

(33) Zie *infra* m.b.t. de jaarrekening van de overgenomen vennootschap.

(34) Cfr. art. 64 ter Venn. W. (voor de N.V.'s.). Het opstellen van een fusieverslag is een bijzondere opdracht die een bijzondere bezoldiging rechtvaardigt. Het jaarverslag moet het voorwerp van deze bijzondere opdracht vermelden alsmede het bedrag van de vergoeding (art. 64 ter, tweede lid jo. art. 77 Venn. W.).

(35) Cfr. de regulering van de controlepremie in art. 41 van het K.B. van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen en de wijzigingen in de controle op de vennootschappen, *B.S.*, 11 november 1989, 18611. Zie hierover GEENS, K., *l.c.*, 448.

aan de bestuursorganen van de overgenomen vennootschap, maar ook van de overnemende vennootschap. Dergelijke voordelen zijn eveneens onderworpen aan de controle van de commissaris-revisor (bedrijfsrevisor) (art. 174/3 wetsontwerp) en aan de aansprakelijkheidsvordering waarover elke aandeelhouder beschikt (art. 174/15 wetsontwerp - zie infra).

Het gaat hier om een minimum aantal gegevens die vermeld moeten worden in het fusievoorstel. De bestuursorganen kunnen steeds aanvullende informatie toevoegen.

Art. 16.1 van de richtlijn geeft de Lid-Staten de vrijheid om de vorm van het fusievoorstel te bepalen, tenzij de Lid-Staten opteren voor de mogelijkheid om de fusie niet te laten goedkeuren door de A.V. van de overgenomen vennootschap(en). In dit geval is een authentieke akte vereist. De Belgische wetgever (art. 174/2, par. 1 wetsontwerp) heeft het noodzakelijk geacht, conform de huidige praktijk, dat *elke* A.V. de fusiebesluiten goedkeurt. Pas na de goedkeuring door elke A.V. van overeenstemmende besluiten zal de fusie voltrokken zijn (cfr. infra). Een onderhandse akte is bijgevolg voldoende (om de lasten die de fusieverrichting met zich meebrengt niet nodeloos te verzwaren).

De **publicatie** van het fusievoorstel gebeurt conform art. 3 van de eerste richtlijn³⁶: elke bij de fusie betrokken vennootschap moet uiterlijk zes weken voor de A.V. die over de fusie moet besluiten, het fusievoorstel neerleggen ter griffie van de Rechtbank van Koophandel. In de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad zal een vermelding van die neerlegging verschijnen³⁷. Bemerkt dat in de huidige praktijk geen publicatieverplichting bestaat.

B. BESCHERMING VAN DE RECHTEN VAN DE AANDEELHOUDERS

De bedoeling van de derde richtlijn en het ontwerp van wet is duidelijk: de kapitaalverschaffers zoveel mogelijk informeren en hen laten beslissen over het al dan niet doorvoeren van de fusieoperatie. De verplichte vermeldingen in het fusievoorstel zijn een eerste aanduiding in die zin. Deze informatie volstaat natuurlijk niet en moet aangevuld wor-

(36) Richtlijn 68/151/EEG, P.B., L 65, 14 maart 1968, 8.

(37) Art. 12, par. 3, Venn. W. Een termijn van zes weken is niet overdreven: de richtlijn eist in art. 6 een termijn van een maand tussen de publicatie en de bijeenroeping van de A.V. Volgens art. 12 Venn. W. dat verwijst naar art. 10, par. 3 Venn. W., kan een termijn van vijftien dagen verlopen tussen de neerlegging ter griffie en de bekendmaking. Een dergelijke publicatie is des te belangrijker indien beursgenoteerde vennootschappen bij de operatie betrokken zijn (koersschommelingen, insider-trading,...).

den met een omstandig schriftelijk verslag van het bestuursorgaan, een controleverslag van de commissaris-revisor (bedrijfsrevisor), een aanvullend verslag betreffende belangrijke wijzigingen in de vermogenstoestand en met informatie betreffende de komende A.V.

1. Een omstandig schriftelijk verslag ³⁸

Het bestuursorgaan van elke vennootschap die de fusie aangaat zal een gedetailleerd verslag opstellen waarin de stand van het vermogen van de verschillende betrokken vennootschappen wordt uiteengezet en de juridische en economische aspecten van de fusie worden toegelicht zoals de voorwaarden en de wijze waarop de fusie zal doorgaan, de methoden voor de vaststelling van de ruilverhoudingen van de aandelen, de moeilijkheden die zich hebben voorgedaan (vb. effecten met een politiek risico),... ³⁹

Indien de overnemende vennootschap een N.V. of B.V.B.A. ⁴⁰ is moet het bestuursorgaan in zijn omstandig schriftelijk verslag melding maken van het verslag over de verificatie van de inbrengen die niet in geld gebeuren ⁴¹ en van de griffie waar dit verslag is neergelegd. In de huidige praktijk wordt hetzelfde procédé gevolgd alhoewel dit niet wettelijk verplicht is. Reeds ruime tijd moedigt de Commissie voor het Bank- en Financienwezen een dergelijke informatieplicht aan in haar aanbevelingen ⁴². In de toekomst zal het ontbreken van voornoemd verslag kunnen leiden tot strafsancities (art. 8 wetsontwerp).

2. Een controleverslag ⁴³

In elke betrokken vennootschap stelt de commissaris-revisor (of bedrijfsrevisor) een schriftelijk verslag op over het fusievoorstel. Hij moet daarin verklaren of de ruilverhouding *al dan niet redelijk is* ⁴⁴. De richtlijn laat de Lid-Statens toe een of meer "onafhankelijke deskundigen" aan

(38) Art. 9 derde richtlijn en art. 174/3 wetsontwerp. Zie ook KEUTGEN, G., "La directive européenne sur les fusions nationales", *R.P.S.*, 1979, 107.

(39) VAN OMMESLAGHE, P., *o.c.*, 134.

(40) De auteurs van het wetsontwerp konden natuurlijk nog niet de invoering van de C.V. met beperkte aansprakelijkheid voorzien. Zie art. 147 sexies, W. 20 juli 1991 houdende sociale en diverse bepalingen, *B.S.*, 1 augustus 1991, 17019.

(41) Art. 34, par. 2 en 122, par. 2 Venn. W.

(42) *Jaarverslag*, 1960-61, 140; 1972-73, 146.

(43) Art. 10 richtlijn en art. 174/3, par. 2 wetsontwerp.

(44) Dit is een gebrekkige en onduidelijke vertaling van de Franse tekst: "est ou non pertinent et raisonnable". De Raad van State merkt terecht op dat het deskundigenverslag het fusievoorstel zelf betreft en niet of niet alleen het omstandig schriftelijk verslag. *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214/1, 66.

te wijzen voor alle betrokken vennootschappen indien die aanwijzing op gezamenlijk verzoek van deze vennootschappen door de overheid (vb. het Instituut der Bedrijfsrevisoren of de Commissie voor het Bank- en Financiewezen) of de rechter gebeurt. Onze wetgever heeft gelukkig deze optie niet genomen. Een revisor kan immers in dergelijk geval te maken hebben met verschillende, soms tegengestelde belangen. Deze onafhankelijke deskundige heeft een ruime bevoegdheid : hij kan ter plaatse alle stukken inzien die dienstig zijn voor de vervulling van zijn taak. Hij kan ook van de betrokken vennootschappen verlangen dat hem alle opheleringen en inlichtingen worden verstrekt. Tenslotte kan hij alle controles verrichten die hij nodig acht.

De commissaris-revisor of de bedrijfsrevisor die het verslag hebben opgesteld aangaande de verificatie van de inbrengen in natura mogen eveneens het controleverslag opstellen indien de overnemende vennootschap een N.V. of een B.V.B.A. is. Deze optie werd door de Belgische wetgever genomen en kan niet anders dan positief onthaald worden : de N.V. of B.V.B.A. zal op die manier kosten besparen en de commissaris-revisor of de bedrijfsrevisor is reeds goed op de hoogte van de fusieoperatie. ⁴⁵

In de huidige praktijk treft men soms enkel een commissaris-revisor of een bedrijfsrevisor aan in de overnemende vennootschap ⁴⁶ ondanks talrijke aanbevelingen van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen om ook een revisorale controle te voorzien in de overgenomen vennootschap ⁴⁷.

3. Belangrijke wijzigingen in het vermogen

Wanneer een lange periode verloopt tussen de datum van het opstellen van het fusievoorstel en de datum van de A.V. die de fusie moet goedkeuren, kunnen zich belangrijke wijzigingen voordoen in de activa en passiva van het vermogen van een van de betrokken vennootschappen.

(45) Voor de boekhoudkundige aspecten van een fusieverrichting, zie KEUTGEN, G., "Le nouveau régime des directives européennes en matière de fusion et opérations assimilées", in *Modes de rapprochement structurel des entreprises. Tendances actuelles en droit des affaires*, Liège, C.D.V.A., 1986, 134-136 en de verwijzingen aldaar. Zie ook LAGARRIGUE, J.P., *Droit comptable et fusion de sociétés*, Paris, Litec, 1986.

(46) Art. 34, 2de lid Venn. W. (N.V.), art. 122, 2de lid Venn. W. (B.V.B.A.) en art. 147 sexies Venn. W. (C.V.) verplichten de commissaris-revisor of de bedrijfsrevisor ertoe, ingeval een kapitaalsverhoging andere inbrengen dan in geld omvat, een voorafgaand verslag op te stellen. In dergelijk verslag moet een beschrijving van de inbreng staan en de wijze van de schatting en de als tegenprestatie toegekende beloning. Strikt juridisch gezien zal zo'n revisorale controle dus niet aanwezig zijn in de overgenomen vennootschappen.

(47) *Jaarverslag*, 1966, 140 en 1972-73, 147.

Zo'n wijziging kan invloed hebben op de ruilverhoudingen die in het fusievoorstel opgenomen werden. De aandeelhouders zullen er belang bij hebben om zo een situatie te voorkomen of de ruilverhoudingen aan te passen.

De Europese wetgever voorziet in dergelijke regeling enkel voor de splitsing van vennootschappen ⁴⁸. Inzake dergelijke vermogenswijzigingen bij fusies bestaan er echter sedert 1966 aanbevelingen van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen ⁴⁹. Het wetsontwerp bevat echter een regeling ter zake (art. 174/3, par. 3). De bedoeling is dat de aandeelhouders geactualiseerde informatie bekomen om aldus te kunnen beslissen tot het al dan niet doorvoeren van de fusie ⁵⁰. De regeling komt neer op het volgende.

Indien zich een "belangrijke wijziging" ⁵¹ in de activa en passiva van één van bij de fusie betrokken vennootschappen voordoet, moet het bestuursorgaan van die vennootschap zijn A.V. en de bestuursorganen van de andere betrokken vennootschappen daarvan in kennis geven. Deze laatste bestuursorganen moeten de ontvangen informatie aan hun A.V. doorgeven. Deze procedure lijkt omslachtig maar ze is efficiënt (cfr. de huidige praktijk en de aanbevelingen van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen). De vorm waarin de bestuursorganen de A.V. moeten inlichten werd niet bepaald. (De wetgever wou op dit punt soepel zijn). Hoe vlugger de A.V. in kennis wordt gesteld van de wijzigingen, des te efficiënter deze hele procedure.

In de praktijk gebeurt het veel dat de algemene vergaderingen op dezelfde dag gehouden worden. Zoniet kan volgend probleem ontstaan: de A.V. van een overnemende of overgenomen vennootschap heeft het fusievoorstel goedgekeurd. In het vermogen van een van de andere betrokken vennootschappen is er intussen een belangrijke wijziging gebeurd in het vermogen. Moet het bestuursorgaan dat kennis kreeg van die wijziging de A.V. van zijn vennootschap opnieuw bijeenroepen of is het voldoende dat het aan de aandeelhouders kennis geeft van die wij-

(48) Art. 7.3 van de zesde richtlijn.

(49) *Jaarverslag*, 1966, 140 e.v.

(50) Elke verzwijging van informatie die van aard is de beslissing van A.V. te beïnvloeden of elke verkeerde informatie kan de aansprakelijkheid van de bestuursorganen met zich meebrengen (art. 174/15 wetsontwerp).

(51) Wat moet verstaan worden onder "belangrijke" wijziging wordt in de Memorie van Toelichting niet uitgelegd. Tot voorbeeld kan echter het geval dienen waarbij een van de overgenomen vennootschappen intussen failliet werd verklaard. Men zou zich hier kunnen afvragen of de curator het fusievoorstel mag behouden met instemming van de rechter. De schuldeisers zouden in elk geval hun mening moeten kunnen te kennen geven.

ziging? Het wetsontwerp geeft ons hierover geen uitsluitsel. De Raad van State meent terecht dat de A.V. opnieuw moet worden bijeengeroepen. De informatie moet immers aan de A.V. en niet aan de aandeelhouders afzonderlijk worden verstrekt ⁵².

4. Kennisgeving aan de aandeelhouders ⁵³

De aandeelhouders zullen zo doelmatig mogelijk moeten geïnformeerd worden. Daarom legt de wetgever de verplichting op aan elke vennootschap het fusievoorstel en de controleverslagen te vermelden in de agenda van de A.V. die over het fusievoorstel moet beslissen. Het wetsontwerp gaat verder dan de richtlijn: aan de houders van aandelen op naam en aan de aandeelhouders aan toonder die de formaliteiten hebben vervuld, door de statuten voorgeschreven om tot de A.V. te worden toegelaten, moet een afschrift van vermelde documenten toegezonden worden (de richtlijn legt de verplichting van toezenden niet op). Deze bijkomende verplichting is eigenlijk overbodig want iedere aandeelhouder heeft ook het recht uiterlijk een maand voor de datum van de A.V. die over het fusievoorstel moet besluiten, in de zetel van de vennootschap kennis te nemen van onder andere de volgende documenten: het fusievoorstel, het omstandig schriftelijk verslag, het controleverslag, de jaarrekening over de laatste drie boekjaren van elke betrokkenen vennootschap, ... Ieder aandeelhouder kan op zijn verzoek deze verslagen kosteloos laten toezenden.

5. Hoedanigheidsvereisten van de aandeelhouders

De derde richtlijn heeft het enkel over fusies tussen N.V.'s. Zoals reeds vermeld opteerde de Belgische wetgever echter voor een verruiming van het toepassingsgebied tot alle vennootschapsvormen. Voor de B.V.B.A. en C.V. werden echter specifieke bepalingen in het wetsontwerp ingelast wegens de specifieke juridische kenmerken van die vennootschapsvormen ⁵⁴: statutaire clausules i.v.m. het toetreden van nieuwe vennoten of wettelijke hoedanigheidsvereisten in een overnemende vennootschap kunnen het immers zo regelen dat de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap geen aandeelhouder van de overnemer kunnen worden.

(52) *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214/1, 67.

(53) Art. 11 richtlijn en art. 174/4 wetsontwerp.

(54) Art. 174/5 wetsontwerp. Eigenaardig genoeg werd niets voorzien voor de V.O.F. en de Comm. V. Over het lot van een aanvaardingsclausule in de statuten van een N.V., zie GEENS, K., *l.c.*, 447.

Een B.V.B.A. en een C.V. kunnen slechts dan een andere vennootschap overnemen wanneer de aandeelhouders van die andere vennootschap voldoen aan de vereisten voor de hoedanigheid van vennoot in de overnemende vennootschap ⁵⁵.

In een B.V.B.A. kan een vennoot zijn aandelen slechts dan overdragen wanneer de helft van de medevennoten die samen drie vierde van het maatschappelijk kapitaal bezitten, instemmen met de kandidaat-overnehmer (art. 126, lid 1 Venn. W.). In een C.V. kunnen de aandelen aan een andere vennoot of zelfs aan derden worden overgedragen onder de voorwaarden van art. 142 Venn. W. Het enig alternatief voor de vennoot die zijn participatie wil overdragen en geen kooplustige medevennoten vindt, bestaat erin uit te treden. Dit alternatief is niet steeds valabel omdat de statuten de uittredingsmogelijkheid kunnen uitsluiten. De wetgever heeft dit echter willen voorkomen en bepaalt dat in een C.V. iedere vennoot te allen tijde kan uittreden vanaf het bijeenroepen van de A.V. die moet besluiten over de fusie van de vennootschap met een overnemende vennootschap die een andere rechtsvorm heeft zonder dat hij aan enige andere voorwaarden moet voldoen en niettegenstaande een andere bepaling in de statuten (cfr. art. 168, par. 6. Venn. W.)

C. DE GOEDKEURING VAN DE FUSIE

1. Algemene vergadering

In uitvoering van art. 7 van de derde richtlijn bepaalt het wetsontwerp in zijn art. 174/6 dat de **algemene vergadering van elke betrokken vennootschap** tot de fusie besluit volgens de regels van aanwezigheid en meerderheid die nodig zijn voor een statutenwijziging (vb. art. 70 Venn.W.) ⁵⁶. Het is dus een buitengewone A.V. van zowel de overgenomen als de overnemende vennootschap(pen) die het uiteindelijke beslissingsrecht heeft. De bestuursorganen beschikken enkel over een *initiatiefrecht* onverminderd art. 73 Venn. W. waar hij aandeelhouders (kan-

(55) *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214, 10-11.

(56) Merk op dat art. 7, eerste lid van de derde richtlijn een 2/3 meerderheid eist terwijl art. 174/6 van het wetsontwerp verwijst naar de meerderheid vereist voor een statutenwijziging (art. 70 Venn. W. voor de N.V.: 3/4 meerderheid). Unanimiteit in de A.V. van de opslorpende en de opgeslorpte vennootschap i.p.v. een gekwalificeerde meerderheid is vereist wanneer de opslorpende of opgeslorpte vennootschap een V.O.F. is. Eveneens is unanimiteit noodzakelijk in de opgeslorpte vennootschap(pen) wanneer de opslorpende vennootschap een V.O.F., een Comm. V. of een C.V.O.H.A. is. In de Comm. V. en de Comm. V. op aandelen is bovendien de instemming van alle werkende vennoten vereist. De vereiste van de unanimiteit is een logisch gevolg van het feit dat de aansprakelijkheid van de vennoten of de personele band die zij met de vennootschap hebben t.g.v. een fusie aanzienlijk toeneemt.

didaat overnemers) die 20% van het kapitaal vertegenwoordigen aan de Raad van Bestuur in een N.V. kunnen opleggen de A.V. bijeen te roepen.

De optie die de richtlijn biedt in zijn art. 8 om de goedkeuring door de A.V. in de overnemende vennootschap niet verplicht te stellen, werd door onze wetgever niet gebruikt. Hij wou de belangen van de aandeelhouders van de overnemende vennootschap beschermen. In het geval de goedkeuring door de A.V. van de overnemende vennootschap niet zou worden vereist, zou dit tot extra complicaties kunnen leiden. In het ergste geval zou het een heronderhandeling van de fusie tot gevolg kunnen hebben indien de toekomstverwachtingen bij de aandeelhouders van de overnemende vennootschap minder rooskleurig blijken te zijn. Aldus kunnen deze aandeelhouders gewoon weigeren de fusie goed te keuren⁵⁷.

Een fusie zal meestal een statutenwijziging (kapitaalverhoging, eventueel wijziging van het maatschappelijk doel,...) in de overnemende vennootschap met zich mee brengen. Die wijzigingen gebeuren onmiddellijk na het besluit tot fusie. Gebeurt dit niet, dan blijft het besluit tot fusie zonder gevolg (art. 174/8 wetsontwerp).

In de huidige praktijk spelen zich volgende scenario's af: in de opgeslorpte vennootschap besluit een buitengewone A.V. onder opschortende voorwaarde dat de fusie goedgekeurd wordt door de A.V. van de opslorpande vennootschap tot vervroegde ontbinding en invereffeningstelling, benoeming van vereffenaars en vaststelling van hun bevoegdheden en hun bezoldiging, de bepaling van de door de aandeelhouders van de eigen vennootschap te vervullen formaliteiten om toegelaten te worden tot de A.V. die na de fusie nog zouden kunnen gehouden worden, de modaliteiten betreffende het geven van décharge aan de beheerders en commissarissen voor het lopend dienstjaar. In de opslorpande vennootschap beslist een buitengewone A.V. tot een kapitaalverhoging via de uitgifte van nieuwe aandelen onder de opschortende voorwaarde dat de fusie verwezenlijkt wordt (deze voorwaarde valt weg indien de inbreng onmiddellijk gerealiseerd wordt)⁵⁸.

2. Toegestaan kapitaal

(57) Vgl. met de situatie van de aandeelhouders van een doelwitvennootschap in het kader van een O.O.B. Zie VAN GERVEN, W., "Onbeantwoorde vragen in de marge van overval op en bescherming van vennootschappen", in *Openbaar bod en beschermingsconstructies*, ed. J. RONSE INSTITUUT, Kalmthout, Biblo, 1990, 233-236.

(58) Wanneer de opgeslorpte aandelen bezit van de opslorpande zal een kapitaalsvermindering plaatsgrijpen tot beloop van het bedrag van deze aandelen die met het oog op de fusie zullen vernietigd worden.

In de huidige praktijk wordt de beslissingsmacht van de A.V. van de overnemende vennootschap veelal omzeild via de opslorping van een vennootschap in het kader van het *toegestaan kapitaal* (indien bij de overname het doel van de opslorpande vennootschap niet wordt gewijzigd; mogelijk sedert de hervorming van het vennootschapsrecht n.a.v. de tweede richtlijn - Wet van 5 december 1984)⁵⁹. In dergelijk geval worden de aandeelhouders in de kou gelaten. Nog erger wordt het indien hun voorkeurrecht wordt uitgesloten. Gelukkig sluit het wetsontwerp dergelijke manoeuvres uit: de fusie moet goedgekeurd worden door de A.V., ook al wordt het maatschappelijk doel niet gewijzigd.

3. *Minderheidsaandeelhouders*

Het fusiebesluit zal ook gelden voor de aandeelhouders die tegengesteld hebben. De aandeelhouders van de opgeslorpte vennootschap zullen hun aandelen moeten inleveren voor nieuwe aandelen tegen de fusievoorwaarden. Men kan zich al vlug inleven in de situatie van de minderheidsaandeelhouder⁶⁰. Bij een fusie worden in elk geval alle aandeelhouders gelijk behandeld door de eigen vennootschap (de A.V. beslist over de fusie en bedingt voor alle aandeelhouders een zelfde vergoeding per aandeel). De aandeelhouder die tegen de fusie stemt zal zich toch moeten neerleggen bij de meerderheid. De overnemende vennootschap die immers 75% (= 3/4 meerderheid) van de aandelen van de over te nemen vennootschap bezit kan natuurlijk zijn wil tot fusie opdringen en de minderheid negeren. Het enige wat de minderheidsaandeelhouder kan doen is een vordering instellen tot nietigheid van het fusiebesluit, indien dit niet regelmatig werd genomen (vormvereisten, gekwalificeerde meerderheid, bevoegdheidsafwijking, misbruik van meerderheid). De Belgische wetgever voorziet inderdaad niet in de mogelijkheid van een recht van terugtrekking (recht van uitkoop) voor de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap⁶¹, tenzij dan de vennoten in de C.V. die steeds zulk recht hebben (art. 174/5, par. 2 wetsontwerp). Het initiatiefrecht voor de fusie ligt bij de bestuursorganen van de betrokken vennootschappen. Het bestuursorgaan van de opgeslorpte vennootschap mag zich hier uiteraard enkel laten leiden door het "belang van de vennootschap" (zoniet zouden de schuldeisers van de opgeslorpte vennootschap de pauliaanse vordering kunnen instellen).

(59) Voor een uiteenzetting over de problematiek van het toegestane kapitaal zie: *Jaarverslag*, Bankcommissie, 1986-87, 71-89.

(60) Voor een grondige uiteenzetting van deze problematiek, zie "De bescherming van de minderheidsaandeelhouder", *T.R.V.*, 1988, bijzonder nummer.

(61) Art. 28 van de derde richtlijn laat echter de mogelijkheid open voor een dergelijk recht van uitkoop voor de minderheidsaandeelhouder in de overgenomen vennootschap, indien de overnemer minstens 90% van de aandelen houdt in de overgenomen. De Belgische wetgever nam die optie niet.

4. *Verschillende soorten aandelen of andere effecten*

In uitvoering van art. 15 van de derde richtlijn heeft onze wetgever rekening gehouden met de houders van verschillende soorten aandelen of andere effecten. Het kan immers voorkomen dat er bij een fusie verschillende soorten aandelen of effecten bestaan die het kapitaal al dan niet vertegenwoordigen, waarvan hun respectieve rechten (vb. stemrechten) kunnen gewijzigd worden door die fusie. In dergelijk geval verklaart het wetsontwerp dat de procedure van art. 71, derde lid Venn. W. van toepassing is ⁶². Trouwens, reeds in het fusievoorstel moet vermeld worden welke rechten of welke maatregelen worden voorgesteld t.a.v. de houders van zulke effecten (art. 174/2, par. 2 f wetsontwerp).

5. *Vormvereisten*

De notulen van de verschillende A.V. die tot de fusie besloten hebben moeten op straffe van nietigheid bij authentieke akte opgesteld worden. In de conclusie moet het revisoraal verslag opgenomen worden. De rol van de notaris bestaat in het bevestigen van het bestaan evenals van "de interne en de externe wettigheid" van de rechtshandelingen en formaliteiten waartoe de vennootschap waarbij hij optreedt gehouden is ⁶³.

De Regering volgt hierbij het advies van de Raad van State dat voorschreef dat de notaris alleen maar kan vaststellen dat de wettelijke fusievoorwaarden blijkbaar vervuld zijn en de handelingen daartoe volgens de regels verricht zijn. De vaststellingen omtrent de interne wettigheid van de fusiehandelingen moeten voor tegenbewijs (vb. misbruik van meerderheid) vatbaar zijn (zonder dat derhalve de valsheidsprocedure moet ingelast worden) ⁶⁴.

Indien de vereiste formaliteiten niet vervuld zijn zal de notaris zijn ambt moeten weigeren. Zoniet brengt hij zijn persoonlijke aansprakelijkheid in het gedrang.

(62) Art. 174/6, par. 2, par. 2 f. Zie reeds Bankcommissie, *Jaarverslag*, 1954-55, 89. In een cassatiearrest van 1966 konden we reeds lezen dat een opslorping veronderstelt dat de aandeelhouders van de opgeslorpte vennootschap hun aandeelhoudersrechten in de opslorpende vennootschap op een proportionele wijze behouden waarvoor nodig is dat hun inbreng in die vennootschap vergoed wordt door kapitaals aandelen : Cass., 16 november 1966, *Pas.*, 1966, I, 354.

(63) Art. 16 derde richtlijn en art. 174/7 wetsontwerp. Een authentieke akte is vereist voor elke vennootschapsvorm, ook bijvoorbeeld een V.O.F. of een Comm. V.

(64) *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214/1, 70-71.

D. VOLTREKKING VAN DE FUSIE

De fusie heeft uitwerking tussen de betrokken partijen van zodra alle betrokken algemene vergaderingen overeenstemmende besluiten hebben goedgekeurd. Dit is in overeenstemming met onze rechtstraditie die de consensus aanziet als constitutief element van de overeenkomst ⁶⁵. T.o.v. derden geldt art. 10, par. 3 Venn. W. : de fusie is slechts tegenwerpelijk aan derden vanaf de dag van zijn publicatie, tenzij kan bewezen worden dat de derde er tevoren kennis van had. Derden kunnen zich niet-temin beroepen op akten die nog niet bekendgemaakt zijn.

E. OPENBAARMAKING VAN DE FUSIE

Art. 18 van de derde richtlijn verwijst hier naar de eerste richtlijn. Aldus bepaalt het wetsontwerp ⁶⁶ dat de akten houdende vaststelling van de fusiebesluiten genomen door de overnemende en de overgenomen vennootschap moeten neergelegd worden ter griffie van de Rechtbank van Koophandel en een vermelding daarvan gedaan moet worden in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad.

Indien de overnemende vennootschap een statutenwijziging heeft moeten doorvoeren t.g.v. de fusie is dezelfde publicatieplicht voorzien. Het ontwerp van wet gaat verder dan de richtlijn : de akten moeten immers gelijktijdig bekendgemaakt worden binnen vijftien dagen na de neerlegging van de akte die het fusiebesluit vaststelt *dat door de laatste A.V. is genomen*. Dit maakt het derden gemakkelijk want de algemene vergaderingen kunnen op verschillende tijdstippen worden gehouden. Deze regeling bevestigt trouwens de huidige praktijk.

IV. DE RECHTSGEVOLGEN VAN DE FUSIE DOOR OVERNEMING

In overeenstemming met art. 19 van de derde richtlijn bepaalt het wetsontwerp (art. 174/10) de gevolgen van een fusieverrichting. De juridische fusie is nu een zelfstandige rechtshandeling geworden die constitutieve werking heeft. Zulke fusie zal *van rechtswege en gelijktijdig* de volgende rechtsgevolgen hebben :

(65) Veelal wordt in Frankrijk gebruikt gemaakt van de "clause de rétroactivité" waarbij de partijen bij de fusie de gevolgen van de fusie terugbrengen naar een vroegere datum dan de goedkeuring. Zie COZIAN, M et VIANDIER, A., *Droit des sociétés*, Paris, Litec, 1988, 410-411.

(66) Art. 174/9.

A. DE OVERGENOMEN VENNOOTSCHAP HOUDT OP TE BESTAAN

Vennootschappen die worden overgenomen maar reeds in vereffening zijn, verliezen hun passieve rechtspersoonlijkheid (art. 178 Venn. W.) zodra de fusie is voltrokken ⁶⁷.

B. DE AANDEELHOUDERS OF VENNOTEN VAN DE OVERGENOMEN VENNOOTSCHAP (PEN) WORDEN AANDEELHOUDERS OF VENNOTEN VAN DE OVERNEMENDE VENNOOTSCHAP

1. Principe

Tenzij de betrokken vennootschappen anders hebben besloten, worden de aandelen die door de overnemende vennootschap in ruil voor de overgenomen vermogens zijn uitgegeven, onder de aandeelhouders van de overgenomen vennootschappen verdeeld door en onder de verantwoordelijkheid van de organen die op het ogenblik van de fusie met het bestuur van die vennootschappen waren belast. De kosten hieraan verbonden komen ten laste van de overnemende vennootschap (art. 174/11, par. 1 wetsontwerp). Bemerk dat in de huidige praktijk de vereffenaars deze taak op zich nemen.

2. Andere vennootschapsvormen dan de N.V.

De Europese richtlijn handelt alleen over naamloze vennootschappen. Aangezien het wetsontwerp elke vennootschapsvorm als toepassingsgebied heeft, heeft zij de gevolgen moeten bepalen van de fusie jegens de vennoten in de personenvennootschappen (V.O.F., Comm. V., Comm. V., Comm. V. op aandelen en C.V.). De regeling van artikel 174/14 komt neer op het volgende.

Indien de overgenomen vennootschap een V.O.F., een gewone Comm. V. of een Comm. V. op aandelen is blijft de hoofdelijke en onbeperkte aansprakelijkheid van de vennoten gelden voor de verbintenissen van de overgenomen vennootschap ontstaan vóór het tijdstip vanaf hetwelk de akte van fusie kan worden tegengeworpen aan derden (vanaf de mededeling in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad).

(67) Hier moet echter voorbehoud gemaakt worden ingeval de nietigverklaring van de fusie wordt gevorderd : in zo'n geval blijft een beperkte rechtspersoonlijkheid kleven aan de overgenomen vennootschap. De niet betaalde schuldeisers van deze vennootschap kunnen zich enkel richten tot de overnemende vennootschap (niet tegen de vereffenaars). Cfr. art. 194 Venn. W.

Indien echter de overgenomen vennootschap een C.V.O.H.A. is, en indien in de overnemende vennootschap de aansprakelijkheid beperkt is, blijven de leden van de C.V.O.H.A. jegens derden binnen de oorspronkelijke perken aansprakelijk voor de verbintenissen van de overgenomen vennootschap ontstaan vóór het tijdstip vanaf hetwelk de akte van fusie tegenstelbaar is aan derden. Aldus wordt dezelfde graad van bescherming van de schuldeisers van de overgenomen vennootschap gewaarborgd door het behoud van hun rechten jegens de vennoten van deze vennootschap. Opdat echter de verbintenissen van de vennoten van de overnemende vennootschap niet op onbedachtzame wijze verzwagd zouden worden, werd voorzien dat wanneer de overnemende vennootschap een V.O.F. of een gewone Comm. V. dan wel een C.V.O.H.A. is, hun vennoten jegens derden onbeperkt aansprakelijk blijven voor de verbintenissen van de overgenomen vennootschap die voor de fusie zijn ontstaan. Deze persoonlijke aansprakelijkheid voor de schulden van de overgenomen vennootschap kan echter uitgesloten worden door een uitdrukkelijke vermelding ervan in het fusievoorstel en de fusieakte en door dit aan derden tegenwerpelijk te maken.

3. Wederzijdse deelnemingen

Een fusie door overname kan tot complicaties leiden indien de overnemende vennootschap aandelen in handen heeft van de overgenomen vennootschap en omgekeerd. Om een goed begrip te hebben van de huidige situatie en de toekomstige regeling nemen we de volgende hypothese :

A = overnemende vennootschap

B = overgenomen vennootschap(pen)

a. A bezit aandelen van B : Onder de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap bevindt zich dus de overnemende vennootschap.

Procedure volgens de huidige praktijk :

in dergelijke gevallen worden meestal de aanbevelingen van de Commissie voor het Bank- en Financiewezen ⁶⁸ gevolgd die een procedure in twee fasen voorschrijven :

- A verhoogt zijn kapitaal ten belope van het ingebrachte netto-actief van B.

(68) *Jaarverslag*, 1967, 171-172.

- onmiddellijk hierna voert A een kapitaalvermindering door (in de zin van art. 72 bis, par. 2 Venn. W.: kapitaalvermindering ter aanzuivering van het geleden verlies) om de eigen aandelen die ze van B verkreeg te vernietigen.

Men zou hetzelfde resultaat kunnen bereiken door een kapitaalverhoging bij A zonder rekening te houden met de participatie van A in B die vernietigd zal worden. De Commissie voor het Bank- en Financieuzen bekritiseert dit : in realiteit zou dit een impliciete kapitaalvermindering, geïntigreerd in een kapitaalverhoging tot gevolg hebben.

Nieuwe procedure volgens de derde richtlijn ⁶⁹:

Deze richtlijn zal een belangrijke impact hebben op de gevolgen van wederzijdse deelnemingen in geval van fusies. Ze voorzien immers in een procedure die in één fase verloopt als volgt : A verhoogt zijn kapitaal ten belope van het door B ingebrachte netto-actief, waarbij geen rekening meer gehouden wordt met de participatie van A in B (wel met de participaties van derden in B). Aldus wordt de redenering die de Commissie voor het Bank- en Financieuzen bekritiseerde toch aangehouden en veralgemeend. Het is dus niet meer toegestaan nieuwe effecten van A uit te geven als vergoeding voor de participatie van A in B.

b. B bezit aandelen van A

Klassieke procedure in twee fasen :

- A verhoogt zijn kapitaal ten belope van het door B ingebrachte netto-actief (met inbegrip van de participatie die B in A heeft). Hier zullen de strenge bepalingen van art. 52 bis, par. 4 Venn. W. (m.b.t. inkoop/ruil van eigen aandelen) moeten nageleefd worden ⁷⁰.

- A vervolgt met een kapitaalvermindering om de eigen aandelen die ze verkreeg te vernietigen.

Nieuwe procedure in één fase :

A verhoogt zijn kapitaal ten belope van het ingebrachte netto-actief zonder rekening te houden met de participatie van B in A. Het voordeel hierbij is dat geen enkel eigen aandeel in het vermogen van A komt. Ze worden immers vernietigd.

Besluit : in de beschreven gevallen zal er dus geen omwisseling van aandelen van de overnemende vennootschap tegen aandelen van de

(69) Art. 19.2 derde richtlijn.

(70) Voor een diepgaande analyse van dit artikel zie : MASSAGE, M., *L'adaptation du droit des sociétés anonymes (loi du 5.12.84)*, Brussel, Swinnen, 1984, 126 e.v.

overgenomen vennootschap plaatsvinden indien die aandelen worden gehouden door de overnemende vennootschap zelf of door een persoon die in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap handelt. Zulk een omwisseling vindt evenmin plaats wanneer die aandelen worden gehouden door de overgenomen vennootschap zelf of door een persoon die in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap handelt ⁷¹. Bij de vaststelling van de kapitaalverhoging in de overnemende vennootschap mag dus met die effecten geen rekening worden gehouden. Wanneer echter de overgenomen vennootschap effecten van de overnemende vennootschap houdt wordt de overnemende vennootschap houdster van haar eigen effecten en is art. 52 bis, par. 4 van toepassing (inkoop van eigen aandelen). Wanneer een overgenomen vennootschap effecten houdt van een andere overgenomen vennootschap rijzen geen problemen (dit verschilt niet van de situatie waar de overgenomen aandelen houdt van enig andere vennootschap).

Zolang de richtlijnen nog niet omgezet zijn in ons interne recht laat de Commissie voor het Bank- en Financieuzen de twee procedures toe.

C. HET GEHELE VERMOGEN VAN ELKE OVERGENOMEN VENNOOTSCHAP GAAT OVER OP DE OVERNEMENDE VENNOOTSCHAP

1. Principe

Dit is het belangrijkste en meest ingrijpende gevolg van een fusieverrichting. Het principe is eenvoudig : door de fusie gaan alle activa en passiva van de overgenomen vennootschap(pen) **van rechtswege zonder vervulling van formaliteiten** over op de overnemende vennootschap. Dit brengt met zich mee dat artikel 1690 BW niet van toepassing is voor de overdracht van schuldvorderingen die de overgenomen vennootschap heeft ⁷². Ook wissels of orderbriefjes zullen niet moeten worden geëndosseerd. De *publicatie* van het fusiebesluit in de Bijlagen tot het B.S. volstaat om de fusie tegenwerpelijk te maken. De schuldeisers van de overgenomen vennootschap moeten hun akkoord niet betuigen met de overdracht (art. 1275 B.W.) en de schuldenaren van die vennootschap worden automatisch schuldenaren van de overnemende vennootschap.

(71) HAMBENNE, J., "Examen de lege ferenda de certains problèmes de fusions de sociétés", *J.T.*, 1981, 165-166.

(72) Vgl. met de rechtshandeling waarbij een bedrijfstak wordt ingebracht. Hier kan geen sprake zijn van een juridische fusie. De formaliteiten van art. 1690 B.W. zullen moeten vervuld worden. Zie FONTAINE, M., "L'apport d'une branche d'activités et la cession des contrats" (noot onder Cass., 4 maart 1982), *R.C.J.B.*, 1984, 179-191.

Ook de *contracten intuitu personae* gaan over op de overnemende vennootschap ⁷³.

De Europese richtlijn (art. 19.3) laat echter uitzonderingen toe en het wetsontwerp (art. 174/10, par. 2) heeft daarvan gebruik gemaakt door te voorzien, overeenkomstig onze rechtstraditie, in de verplichte formaliteit voor de overdracht van *onroerende zakelijke rechten en van hypothecaire schuldvorderingen*. Die overdracht kan volgens de algemene regel, slechts aan derden tegenwerpelijk worden gemaakt nadat het onroerend zakelijk recht werd overgeschreven en de hypothecaire schuldvordering werd ingeschreven in het hypotheekregister.

2. Einde aan de controverse in de rechtspraak en de rechtsleer

Met dit derde gevolg van de fusieverrichting heeft de wetgever een einde gesteld aan de klassieke discussie in de rechtsleer omtrent de vraag of de fusie moet opgevat worden als een **overdracht van een feitelijke universaliteit** of als een **rechtsverkrijging onder algemene titel** ⁷⁴. Het verschil tussen beide opvattingen is niet onbelangrijk: in het eerste geval zou een publicatie van het fusiebesluit niet volstaan om de fusie tegenwerpelijk te maken aan de schuldenaren van de overgenomen vennootschap. Telkens moeten de voorwaarden van art. 1690 B.W. nageleefd worden. In het tweede geval volstaat de publicatie.

Een **minderheid** in de rechtsleer (voornamelijk RENAULD) en rechtspraak zien in de fusie een overgang van een universaliteit ⁷⁵. Volgens hen betekent een fusie geen algehele overdracht of een overdracht ten algemene titel van het vermogen. Volgens RENAULD realiseert de fusie niet van rechtswege de substitutie in de rechten en plichten van de decujus, in casu de opgeslorpte vennootschap. Men moet de overgang van het passief beschouwen als een beding ten behoeve van derden, dat geen schuldvernieuwing meebrengt "indien de schuldeiser niet uitdrukkelijk heeft verklaard dat hij zijn schuldenaar die de delegatie heeft gedaan, van zijn verbintenis wil ontslaan (art. 1275 B.W.). Nog volgens RENAULD: "le mécanisme de la continuation de la personne relève essentiellement du droit successoral et ne pourrait être transporté en d'autres matières" ⁷⁶.

(73) Bemerkt dat in het eerste ontwerp tot hervorming van de vennootschapswet van 1979 de overgang van de *contracten intuitu personae* niet werd voorzien. Zie noot nr. 9.

(74) Voor een goede uiteenzetting van deze materie: COPPENS, P. en T'KINT, Fr., "Le transfert des créances, des dettes et des contrats dans les fusions de sociétés", in *La transmission des obligations*, Brussel, Bruylant, 1980, 423-436.

(75) RENAULD, J., "Les fusions de sociétés en droit belge", , 1961, 82-86.

(76) RENAULD, J. en GREGOIRE, A., "Chronique de Jurisprudence en matière de Successions", *J.T.*, 1969, 84.

De **meerderheid** in de rechtsleer en de rechtspraak kwalificeren de fusie als een overgang ten algemene titel van alle activa en passiva van de opgeslorpte vennootschap naar de opslorpende vennootschap. De fusie heeft immers een universeel karakter dat men kan vergelijken met een algehele erfopvolging⁷⁷. Het Hof van Cassatie neemt immers aan dat de opslorpende vennootschap de rechtsverkrijgende onder algemene titel is van de bij fusie opgeslorpte vennootschap waarvan zij alle activa en passiva verkregen heeft⁷⁸. Er is bijgevolg een continuïteit. De "persoon" van de oorspronkelijke schuldeiser blijft verder leven in deze van de opvolger. Gelukkig heeft de wetgever de meerderheidsopvatting gehuldigd.

3. *De contracten intuitu personae*

Indien men het principe van de algehele overgang van de verbintenissen bij fusie aanhoudt, kan men gerust stellen dat de contracten die de overgenomen vennootschap sloot, overgaan op de overnemende vennootschap door het enkele feit van de fusie. Meestal zal in de fusieakte een dergelijke clause voorzien zijn. In de huidige praktijk vormen de contracten intuitu personae (denk maar aan bepaalde verzekerings- of financieringsvennootschappen) hierop een uitzondering. Zulke contracten gaan immers niet over op de overnemende vennootschap zonder toestemming van de medecontractant⁷⁹. De richtlijn en het wetsontwerp trekken echter de lijn door en stellen dat alle verbintenissen overgaan, contracten intuitu personae inbegrepen⁸⁰.

4. *Bescherming van de schuldeisers*

Artikel 13 van de derde richtlijn voorziet in een bescherming van de schuldeisers. Het ontwerp van wet heeft de bepalingen van de richtlijn overgenomen en aangevuld (art. 174/12). Het kan immers niet zijn dat een schuldeiser van een "gezonde" vennootschap op een dag in de Bij-

(77) VAN RYN, J., *Principes de droit commercial*, I, Brussel, Bruylant, 1954, nrs. 857-858.

(78) Cass., 30 april 1970, *R.W.*, 1970-71, 605; Cass. Fr., 7 maart 1972, *R.P.S.*, 1973, 40 met noot "T KINT". In dezelfde zin: VAN HOUTTE, J., *l.c.*, 23. Zie ook LAGA, H. en LIEVENS, J., "Kroniek vennootschappenrecht", *T.R.V.*, 1990, 27. Het Hof van Beroep van Bergen besliste echter dat uit het feit dat een opslorpende vennootschap de algemene rechtsopvolger is van een opgeslorpte vennootschap doordat zij er het volledige actief en passief van heeft overgenomen, niet kan worden afgeleid dat de opgeslorpte vennootschap onmiddellijk verdwijnt, dat haar vereffening daarmee afgesloten is: Bergen, 17 mei 1988, *Rev. Not.*, 1988, 540.

(79) Brussel, 5 oktober 1988, *T.B.H.*, 1989, 885-904 met noot van LIEFISOENS, L., i.v.m. de toepassing van de schijnleer op fusie door opslorping en het lot van overeenkomsten intuitu personae.

(80) *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214/1, 14. Zie ook LAGA, H., "Enige bedenkingen omtrent fusie en de overgang van intuitu personae-overeenkomsten", in *Liber Amicorum J. Ronse*, Gent, Story-Scientia, 1986, 237.

lagen tot het B.S. leest dat zijn schuldenaar door een andere "zieke" vennootschap is overgenomen zonder dat deze schuldeiser zich kan beschermen. Daarom wordt het volgende voorzien ⁸¹.

Uiterlijk binnen twee maanden na de publikatie van het fusiebesluit in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad, kunnen de schuldeisers van elke gefusioneerde vennootschap wier vordering ontstaan is vóór die publikatie en nog niet is vervallen, *zekerheid* eisen niettegenstaande enig hiermee strijdig beding. Wordt geen betaling of zekerheid bekomen, dan kan zekerheid worden gevraagd aan de Voorzitter van de Rechtbank van Koophandel die uitspraak zal doen zoals in kortgeding. Het betreft hier dus een snelle en efficiënte mogelijkheid voor de misnoegde schuldeiser. Indien de Voorzitter een zekerheidsstelling noodzakelijk acht en ze wordt niet binnen de door hem bepaalde termijn gesteld, dan wordt de schuld-vordering, die nog niet vervallen was, *dadelijk opeisbaar*. De Voorzitter kan echter beslissen dat geen zekerheid nodig is omdat de overnemende vennootschap onbetwistbare waarborgen biedt inzake betaalkracht of omdat de schuldeiser reeds een voorrecht geniet of zijn vrees ongegrond is of deze ten onrechte druk op zijn schuldenaar blijkt te willen uitoefenen. Een duidelijke regeling voor de schuldeisers is dus voorzien en was zeker welkom in ons recht.

Er dient te worden opgemerkt dat niet alleen de schuldeisers van de overgenomen vennootschap zo'n bescherming kunnen vragen. Het wetsontwerp wil ook aan de schuldeisers van de overnemende vennootschap eenzelfde bescherming geven, hoewel deze schuldeisers niet met een nieuwe schuldenaar te maken hebben ⁸². Zoals GEENS het duidelijk verwoordt: "de reden voor die uitbreiding van de beschermingsmaatregel is eigenlijk een economische reden en geen juridische reden: de opslorpemde vennootschap kan immers minder kredietwaardig worden indien de toestand van overgenomen vennootschap niet zo rooskleurig is. Toch kan men zich afvragen of hier niet een differentiatie gewenst is die rekening houdt met de verschillende juridische situaties van de schuldeisers van de opgeslorpte en van de opslorpemde vennootschap. Artikel 13, lid 3 van de derde richtlijn voorziet in zo'n mogelijkheid voor de Lid-Staten". ⁸³

(81) De procedure die de wetgever uitgewerkt heeft is geïnspireerd op de bescherming van de schuldeisers bij een reële kapitaalvermindering in art. 72 bis Venn. W.

(82) De tekst van art. 174/12 luidt: "De overnemende vennootschap en, in voorkomend geval, de overgenomen vennootschap...". Wat bedoeld wordt met "in voorkomend geval" wordt niet uitgelegd in de Memorie van Toelichting, noch in het advies van de Raad van State.

(83) GEENS, K., *l.c.*, 451.

Het wetsontwerp gaat zelfs verder dan hetgeen de Europese wetgever voorschrijft : het beschermt ook de schuldeisers wier schuldvorderingen zijn ontstaan vóór de bekendmaking van het fusiebesluit (de richtlijn voorzag enkel in een bescherming voor de schuldeisers wier schuldvorderingen ontstaan zijn vóór de bekendmaking van het fusievoorstel). De Belgische wetgever geeft aan deze schuldeisers een termijn van uiterlijk twee maanden na de bekendmaking van het fusiebesluit in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad om een zekerheid te eisen. Zij moeten dus niet wachten op die publikatie. Dit vermijdt ook de situatie dat de A.V. van de overnemende vennootschap twee maanden zou wachten na de publicatie van de fusieakte van de overgenomen vennootschap om het fusiebesluit goed te keuren en aldus de bescherming van de schuldeisers te ontlopen. De wetgever heeft dit willen vermijden door de verplichting in te voeren de fusiebesluiten gelijktijdig bekend te maken binnen 15 dagen na de neerlegging ter griffie van het besluit van de laatste A.V. ⁸⁴

In het komende recht blijken de schuldeisers zich nog steeds niet te kunnen verzetten tegen een fusieoperatie (ze kunnen zoals vermeld de schuldoverdracht niet verhinderen o.g.v. art. 1275 B.W.) behalve in geval van fraude (*actio pauliana*) of nietigheidsgrond voor een besluit van de A.V.(zie *infra*).

Ook de *obligatiehouders* worden beschermd in de richtlijn en in het wetsontwerp. Art. 14 legt aan de Lid-Staten de verplichting op de houders van obligaties van de vennootschappen die de fusie aangaan, op dezelfde wijze te beschermen als de schuldeisers, tenzij de fusie is goedgekeurd door een vergadering van obligatiehouders wanneer de nationale wetgeving een dergelijke vergadering kent, of door de afzonderlijke obligatiehouders, onverminderd de regels m.b.t. de gemeenschappelijke uitoefening van hun rechten ⁸⁵.

Dit laatste is belangrijk voor ons recht aangezien art. 91 van de Venn. W. bepaalt dat de Raad van Bestuur en de commissarissen uit eigen beweging een algemene vergadering van obligatiehouders kunnen bijeenroepen, ofwel op verzoek van de obligatiehouders die 1/5 van het bedrag van de effecten in omloop vertegenwoordigen. In ons recht wordt aan de obligatiehouders geen enkele bevoegdheid van leiding en bestuur toegekend. Het wetsontwerp bepaalt duidelijk dat alleen de algemene vergadering van de aandeelhouders over de fusie definitief kunnen beslissen. Natuurlijk kunnen de obligatiehouders, net zoals de andere schuldeisers, een zekerheid vragen (*cfr. supra*).

(84) KEUTGEN, G., *l.c.*, 109.

(85) Brussel, 30 juni 1981, *R.P.S.*, 241.

5. Bescherming van de werknemers

In art. 12 van de richtlijn wordt verwezen, inzake bescherming van de rechten van de werknemers, naar de richtlijn 77/187/EEG van 14 februari 1977⁸⁶. In het wetsontwerp werd hieromtrent niets voorzien maar het volstaat te verwijzen naar het K.B. van 27 november 1973 betreffende de economische en financiële informatie die moet worden gegeven aan de ondernemingsraad. Art. 25, 2° van dit K.B. bepaalt dat een occasionele informatie moet worden gegeven in alle gevallen waarin interne beslissingen worden genomen die belangrijke gevolgen kunnen hebben voor de onderneming. Vervolgens is er de C.A.O. van 9 maart 1972 m.b.d. de ondernemingsraden : art. 11 voorziet dat in geval van fusie de ondernemingsraad moet geïnformeerd worden op het gepaste ogenblik en voor de verspreiding van de informatie. Tenslotte is er het K.B. van 25 juli 1985 die de C.A.O. nr. 32bis van 7 juni 1985 verplicht maakt⁸⁷. Hierin wordt uitvoering gegeven aan richtlijn 77/187/EEG die voorziet in de overgang van de arbeidscontracten en het behoud van de rechten van de werknemers die voortvloeien uit arbeidsovereenkomsten die bestaan voor de datum van de overdracht. De werkgever noch de werknemer mogen deze overdracht beschouwen als reden voor ontslag, voor zover de voorwaarden van de oorspronkelijke arbeidsovereenkomst niet gewijzigd worden. Ontslagen omwille van economische, technische of organisatorische redenen die wijzigingen in de tewerkstelling teweeg brengen zijn wel mogelijk.

V. AANSPRAKELIJKHEID

In uitvoering van art. 20 en 21, derde richtlijn, heeft de Belgische wetgever een aansprakelijkheidsregeling voorzien (art. 174/15): elke aandeelhouder of vennoot van de overgenomen vennootschap *afzonderlijk* kan tegen de bestuurders of zaakvoerders van die vennootschap een aansprakelijkheidsvordering instellen voor de vergoeding van de schade die hij heeft geleden ten gevolge van een bij de voorbereiding en de totstandkoming van de fusie begane fout. Iedere aandeelhouder of vennoot van de overgenomen vennootschap kan insgelijks tegen de commissarissen-revisoren of de revisor een aansprakelijkheidsvordering instellen voor de schade die hij heeft geleden ten gevolge van een fout die zij bij het ver-

(86) P.B., nr. L 61 van 5 maart 1977, p. 26. Zie de arresten SPYKERS, H.N.J., 18 maart 1986, *J.T.T.*, 1986, 330; TELLERUP, H.N.J., 10 februari 1988, *J.T.T.*, 1988, 229; BORK, H.N.J., 15 juni 1988, *J.T.T.*, 1989, 40; MIKKELSEN, H.N.J., 11 juli 1985, *J.T.T.*, 1986, 332.

(87) KB van 25 juli 1985, B.S., 9 aug. 1985 (gewijzigd door de CAO's nrs. 32 ter van 2 december 1986 en 32 quater van 19 december 1989). Voor een uitgebreider commentaar over de gevolgen voor de werknemers: BERTRAND, V. en CAPRASSE, F., "Contrat de travail, cession d'entreprises et faillites", *J.T.T.*, 1986, 317 e.v. en de verwijzingen aldaar.

vullen van hun taak hebben begaan ⁸⁸. In casu kan het hier gaan om een slechte voorlichting van de fusie-operatie aan de algemene vergadering, onjuiste of onvolledige verslagen van de leidinggevende organen en commissarissen-revisoren of revisoren, of tekortkomingen die de bestuurs- en toezichtsorganen hebben begaan in de uitvoering van de fusieverrichtingen.

Bemerkt dat hier sprake is van een aansprakelijkheidsvordering die *elke* aandeelhouder kan instellen aangezien de overgenomen vennootschap is verdwenen en het nadeel dat werd berokkend in feite de vennoten van die vennootschap betreft. De aansprakelijkheidsvordering betreft enkel een civielrechtelijke aansprakelijkheid ⁸⁹ en enkel een aansprakelijkheid voor schade t.g.v. een bij de voorbereiding en de totstandkoming van de fusie begane fout. Eigenaardig genoeg werden de aandeelhouders of vennoten van de overnemende vennootschap niet uitdrukkelijk vermeld. Voor hen geldt de gemeenrechtelijke aansprakelijkheidsregeling (art. 62 Venn. W.).

VI. NIETIGHEID VAN DE FUSIE DOOR OVERNEMING

De derde richtlijn laat de mogelijkheid open voor de Lid-Staten om een systeem te organiseren voor de nietigverklaring van de fusie ⁹⁰. Het wetsontwerp (art. 174/16) heeft daarvan gebruik gemaakt en stelt overeenkomstig de richtlijn (art. 22), volgende principes.

De nietigheid moet steeds worden uitgesproken door *de rechter* (Rechtbank van Koophandel), op verzoek van elke belanghebbende na eerst een regularisatietermijn te hebben verleend. Er zijn slechts 2 gronden waarop de belanghebbende kan beroep doen :

1. *De besluiten van Algemene Vergaderingen die de fusie hebben goedgekeurd werden niet in een authentieke akte vastgelegd.* Zo'n vordering tot nietigverklaring kan niet meer worden ingesteld na het verstrijken van een termijn van 6 maanden te rekenen van de dag waarop de fusie kan worden tegengeworpen aan diegene die de nietigheid inroept, dan wel wanneer de toestand is geregulariseerd.

(88) Dergelijke vordering is geïnspireerd op de minderheidsvordering van art. 66bis Venn. W., ingevoerd door art. 16 W. 18 juli 1991, *B.S.*, 26 juli 1991, 16534.

(89) Art. 8 van het wetsontwerp voert strafsancities in voor nalatige zaakvoerders of bestuurders.

(90) De nietigheid waarvan hier sprake mag niet verward worden met de nietigheid van een schijnbare fusieoperatie waarbij een bijbetaling in geld is gebeurd die meer bedraagt dan 20% van de netto-waarde van het overgedragen vermogen : art. 174/1, par. 3, in fine wetsontwerp. Zie supra.

2. *De besluiten van die Algemene Vergaderingen kunnen op grond van art. 190 bis Venn. W. worden vernietigd.* Deze vordering tot nietigverklaring kan niet meer worden ingesteld na het verstrijken van een termijn van 6 maanden te rekenen van de dag waarop de besluiten kunnen worden tegengeworpen aan diegene die de nietigheid inroept of van de dag waarop hij er kennis van heeft gekregen. De rechter kan echter aan de betrokken vennootschap een termijn toestaan om de toestand te regulariseren wanneer het gebrek, dat tot de vernietiging van de fusie kan leiden, kan worden hersteld. De rechterlijke beslissing, waarbij de nietigheid dan wordt uitgesproken, moet worden bekendgemaakt in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad.

De mogelijkheid om de nietigheid te bekomen van een besluit van de Algemene vergadering werd door onze rechtspraak (via de begrippen overschrijding of misbruik van bevoegdheid, misbruik van de meerderheid, bedrog,...) reeds geruime tijd aanvaard ⁹¹, maar tot nog toe niet wettelijk vastgelegd. Het door het wetsontwerp in de vennootschapswet te voegen **nieuw artikel 190 bis** behandelt vijf hypothesen waarbij de besluiten van een A.V. vatbaar zijn voor een nietigverklaring :

1. schending van de regels inzake de werking van de A.V. of de verplichting om alleen over punten vermeld in de dagorde te beraadslagen en te besluiten *met bedrieglijk opzet*.

2. de uitoefening van het stemrecht ondanks de opschorting bevolen in het kader van de transparantiewet van 2 maart 1989.

3. alle andere onregelmatigheden inzake vormvereisten, waarbij de eiser het bewijs zou leveren dat de onregelmatigheid invloed heeft kunnen hebben op het genomen besluit.

4. wegens enige andere overschrijding van bevoegdheid of wegens misbruik van bevoegdheid.

5. verschillende gevallen. Vb. de verslagen van de bestuursorganen of van de revisor zijn niet neergelegd.

Een dergelijke nietigheidsgrond kan niet worden ingeroepen door hem die voor het bestreden besluit heeft gestemd tenzij gebrek in de toe-

(91) Zie reeds Cass., 5 juli 1878, *Pas.*, 1878, I, 300. Voor meer voorbeelden en commentaar, zie *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214/1, 32-35; GEENS, K., "De bescherming tegen de bescherming", *T.R.V.*, 1988, bijzonder nummer, 13. TILQUIN, T., "Les opérations d'assainissement du capital des sociétés en difficulté et l'abus de droit des actionnaires", *T.B.H.*, 1991, 6-24.

stemming of de nietigheid het gevolg is van de overtreding van een regel van openbare orde. De procedure wordt gevoerd tegen de vennootschap zelf en de rechten die derden te goeder trouw hebben verkregen o.g.v. de bestreden beslissing kunnen door de rechter blijven bestaan.

Inzake beide nietigheidsgronden (geen authentieke akte en de gevallen van art. 190 bis) moet nog het volgende gezegd worden : elke belanghebbende kan de nietigheid vorderen. De Memorie van Toelichting is echter niet duidelijk op dit punt ⁹². Zij bepaalt dat de term belanghebbende zo ruim mogelijk moet opgevat worden. Het volstaat dus bij de nietigheid van de fusie enig belang te hebben om de vernietiging te kunnen vorderen. Het leidt geen twijfel dat de vennoot of de schuldeiser van de vennootschap waarvan de algemene vergadering de fusie op onregelmatige wijze heeft goedgekeurd, de nietigverklaring van het besluit in rechte zou kunnen vorderen. Wat echter met een vennoot of schuldeiser van een andere overgenomen vennootschap dan die tegen het besluit waarvan wordt opgekomen. Deze personen hebben er geen enkel persoonlijk en rechtstreeks belang bij om het besluit te doen vernietigen van de Algemene Vergadering van een vennootschap ten aanzien waarvan zij geen enkel recht kunnen doen gelden. Nochtans kunnen zij er een onrechtstreeks belang bij hebben om de fusie nietig te doen verklaren.

Derdenverzet is ook mogelijk (art. 9 wetsontwerp) maar zal niet meer ontvankelijk zijn wanneer een termijn van zes maanden is verstreken vanaf de bekendmaking van de rechterlijke beslissing.

In uitvoering van de richtlijn wordt ook het lot van de verbintenissen behandeld die ten laste of ten gunste van de overnemende vennootschap zijn ontstaan tussen de dag waarop de fusie van kracht werd en de dag van de bekendmaking van de beslissing waarbij de nietigheid van de fusie wordt uitgesproken (cfr. art. 13 *quinquies* Venn. W.).

Als principe wordt gesteld dat de nietigheid op zichzelf geen afbreuk doet aan de geldigheid van dergelijke verbintenissen. De vennootschappen die aan de fusie hebben deelgenomen, zijn echter hoofdelijk aansprakelijk voor zodanige verbintenissen die ten laste van de overnemende vennootschap zijn ontstaan. Dit is een bevestiging van het vennootschapsrechtelijke principe dat bepaalt dat de nietigheid geen retroactieve werking heeft.

Dergelijke regulering van de nietigheid gaat verder dan de vier hypothesen van art. 13 *quater* Venn. W. De Hoven en Rechtbanken beschik-

(92) *Gedr. St.*, Kamer, 1989-90, nr. 1214/1, 75.

ken nu over een ruimere beoordelingsmarge om de nietigheid te beoordelen.

VII. DE FUSIE DOOR OPRICHTING

Hierover kunnen we kort zijn. De meeste bepalingen die de fusie door overneming betreffen, zullen ook hier van toepassing zijn. De overnemende vennootschap zal hier echter een nieuw opgerichte vennootschap zijn. Enkele aanpassingen zullen niettemin noodzakelijk zijn (art. 147/17-23 wetsontwerp):

De nieuwe vennootschap moet opgericht ⁹³worden op straffe van nietigheid bij authentieke akte ongeacht zijn rechtsvorm (dus ook indien het een V.O.F. is of een Comm. V. is). De gehele verrichting is onderworpen aan het toezicht van de notaris. Dit geldt inzonderheid voor de besluiten van de Algemene Vergaderingen.

De regels inzake het toezicht op de inbreng in natura moeten niet toegepast worden aangezien de modaliteiten van de fusie reeds zijn aangegeven in de verslagen van de commissarissen-revisoren of bedrijfsrevisoren.

De Algemene Vergadering van elke bij de fusie betrokken vennootschap moet onmiddellijk na het besluit tot fusie het ontwerp van oprichtingsakte en de statuten van de nieuwe vennootschap goedkeuren. Gebeurt dit niet, dan heeft het fusiebesluit geen gevolg.

De fusie wordt van kracht zodra de nieuwe vennootschap is opgericht. Dit is het ogenblik dat de fusieverrichting zelf, het ontwerp van oprichtingsakte en de statuten van de nieuwe vennootschap zijn goedgekeurd door de algemene vergadering van elk van de te fuseren vennootschappen. Dan pas is er consensus.

De nietigheid van de fusie die door de rechter wordt uitgesproken heeft ook tot gevolg dat de nieuwe vennootschap nietig verklaard wordt. Op die manier werd voorkomen dat die vennootschap niet verder blijft bestaan in een rechtsvacuüm. De Memorie van Toelichting verduidelijkt dit: de nietigheid van de fusie heeft in theorie immers de terugkeer tot de oorspronkelijke toestand tot gevolg. D.w.z. de heroprichting van de door de fusie ontbonden overgenomen vennootschappen en de terug-

(93) In verband met de juridische contradicties inzake "oprichting" in het wetsontwerp, zie VAN BAEL, J., "Is een oprichtingsakte nog wel een akte van oprichting? Kanttekeningen bij het wetsontwerp inzake de fusie en splitsing van vennootschappen", *R.W.*, 1991-92, 243-248.

keer van de inbrengen. Er weze echter opgemerkt dat deze nietigheid niet vermeld wordt in art. 13 *ter* Venn. W. (ter uitvoering van art. 11 eerste richtlijn inzake vennootschapsrecht). De redenering die de Regering aanhoudt is de volgende : de oprichting van de nieuwe vennootschap is een wezenlijk bestanddeel van de voltrekking van de fusie. Door te aanvaarden dat deze fusie nietig kan verklaard worden, laat art. 23 derde richtlijn (dat verwijst naar art. 22) impliciet de nietigverklaring toe van de nieuwe vennootschap. Deze redenering lijkt nogal kunstmatig maar doet geen afbreuk aan de geldigheid van de verbintenissen die ontstaan zijn ten laste van de nieuwe vennootschap tijdens haar bestaan. De overgenomen vennootschappen zijn immers hoofdelijk aansprakelijk voor de uitvoering van die verbintenissen.

VIII. MET FUSIE GELIJKGESTELDE VERRICHTINGEN

Hoofdstuk IV van de derde richtlijn voorziet in de mogelijkheid om de regels i.v.m. fusie toe te passen op vennootschappen die een *100%-filiaal* overnemen (de overnemende vennootschap bezit in dergelijk geval alle aandelen of andere effecten waaraan stemrecht is verbonden in de algemene vergadering van de overgenomen vennootschap(pen)).

Alhoewel dit hier geen fusieoperatie in de technische zin van het woord betreft (alle aandelen zijn verenigd in één hand en er worden bij de 'fusie' geen nieuwe aandelen uitgereikt aan de aandeelhouders van de overgenomen vennootschap), mogen de Lid-Staten toch de regels i.v.m. fusie door overneming van toepassing verklaren. De Belgische wetgever heeft van deze mogelijkheid gebruik gemaakt (art. 174/24 en 174/25).

Natuurlijk zullen een *aantal aanpassingen* noodzakelijk zijn : zo moeten de ruilverhoudingen niet opgenomen worden in het fusievoorstel, hoeft de overnemende vennootschap de verschillende verslagen die bestemd zijn voor de aandeelhouders niet op te stellen, zijn de regels inzake de aansprakelijkheid van de bestuurders of zaakvoerders van de overnemende vennootschap jegens de enige aandeelhouder evenmin van toepassing.

De wetgever heeft de optie in art. 26 derde richtlijn ook toegepast. Aldus zullen de regels i.v.m. fusie ook van toepassing zijn op overnames van 100%-filialen waarvan de aandelen en andere stemrechtverlenende effecten worden gehouden door de overnemende vennootschap zelf en/of door personen die deze aandelen en effecten in eigen naam maar voor rekening van de overnemende vennootschap houden.

Spijtig genoeg heeft de wetgever de goedkeuring door de Algemene vergadering van de overgenomen vennootschap(pen) toch nog verplicht gesteld hoewel het hier een 100%-filiaal betreft. Art. 25 van de derde richtlijn biedt immers die optie. Zo'n Algemene Vergadering is eigenlijk een loutere formaliteit. In de praktijk neemt immers de enige vennoot zelf het besluit tot fusie en laat het bij authentieke akte vaststellen. De algemene vergadering van de overnemende vennootschap is daarentegen van groter belang. Die vergadering moet gehouden worden aangezien de vereniging van de effecten van de overgenomen vennootschap(pen) in de overnemende vennootschap meestal gebeurt buiten weten van de aandeelhouders van de overnemende vennootschap.

We zagen reeds dat fusie opvolging betekent onder algemene titel zodat de opslorpende vennootschap gehouden is tot de betaling van het gehele passief. In de huidige praktijk is het soms moeilijk een onderscheid te maken tussen de overneming die gebeurt in het kader van de sluiting van een vereffening (art. 182) en van een echte fusieverrichting (cfr. supra). Alles zal afhangen van de inhoud van de akte waarbij de overnemer als enige aandeelhouder van de ontbonden vennootschap haar vereffening sluit. Heeft de overnemer verklaard in te staan op onbepaalde wijze voor het hele passief, dan moet deze operatie gelijkgesteld worden met een fusie.

Tenslotte biedt de derde richtlijn in art. 27 de mogelijkheid de Algemene Vergadering van de overnemende vennootschap niet verplicht te stellen indien deze vennootschap minimum 90% maar geen 100% van de aandelen en andere stemrechtverlenende effecten van de overgenomen vennootschap(pen) in bezit heeft. Het wetsontwerp maakt hiervan geen gebruik om dezelfde reden als hierboven.

CONCLUSIE

De lezer zal bemerkt hebben dat veel aspecten van fusie- en splitsingsverrichtingen niet aan bod gekomen zijn, o.a. fiscaalrechtelijke en boekhoudkundige implicaties. Het was immers de bedoeling het wetsontwerp te toetsen aan de derde richtlijn en de huidige praktijk. Vervolgens moet opgemerkt worden dat deze studie enkel rekening houdt met de stand van zaken tot maart 1992.

De door de richtlijnen en het wetsontwerp uitgewerkte regeling beantwoordt in grote mate aan de huidige Belgische praktijk, die nooit tot grote moeilijkheden heeft geleid. Niettemin zijn een aantal vernieuwingen ingelast die zeker welkom zijn : een versterking van de bescherming van de rechten van de schuldeisers (die nu in één keer geregeld is terwijl men vroeger een beroep moest doen op disparate regelingen vervat in

de bepalingen m.b.t. ontbinding, kapitaalvermindering,...), de invoering van het principe van de algehele overgang van rechten en verplichtingen (waarover men het nog altijd niet eens was in de rechtspraak en rechtsleer - denk maar aan de contracten *intuitu personae*), een afschaffing van de vereffeningvereiste en de omzeiling van de aandeelhouders via de techniek van het toegestaan kapitaal, de verplichte aanwezigheid van een revisor in de overgenomen vennootschap, de mogelijkheid om op grond van een wettelijke bepaling de besluiten van de A.V. nietig te laten verklaren,...

Toch kan men zich de vraag stellen of het verregaande formalisme, dat de richtlijnen voorschrijven, geen negatief effect (vooral psychologisch) zal hebben op ondernemingen een fusie willen doorvoeren. Is hier weer een reguleringstendens merkbaar? Trouwens het gevaar is niet ondenkbaar dat men een beroep zal doen op andere technieken die economisch gezien gelijkaardige gevolgen hebben (zoals bvb. een "O.P.E", een overdracht van een participatie, de oprichting van een gemeenschappelijk filiaal).

Een aantal lacunes in ons recht worden nog steeds niet opgelost, zoals een duidelijke regeling van de inbreng van een tak van werkzaamheid (nu nog steeds discussie of de vereisten van art. 1690 B.W. moeten nageleefd worden). De uitbreiding tot alle vennootschapsvormen is een goede keuze geweest van onze wetgever. Waarom heeft hij echter de fusies/splitsingen van verenigingen (V.Z.W.'s bv.) niet mee geregeld? Problemen zullen er zich nog steeds stellen: kredietverstrekkers bvb. zullen in de fusie/splitsing een handig middel zien om de contractvoorwaarden opnieuw in vraag te stellen (*contracten intuitu personae*). Een goed opgesteld en gedetailleerd fusievoorstel is van fundamenteel belang. Soms is het echter moeilijk om tot een consensus te komen tussen de verschillende bestuursorganen. Kan men bij het opstellen van dit voorstel geen rol toekennen aan de revisor?

Tenslotte moet gewezen worden op de reeds bestaande specifieke procedures voor de bank-, verzekeringssector en de portefeuillemaatschappijen. Een bijkomende fusieregeling kan de zaken nog gecompliceerder maken. Wij mogen nochtans menen dat de rol van de Commissie voor het Bank- en Financieuzen echter niet zal afgezwakt worden (hoewel veel aanbevelingen nu gelegifieerd worden).