

PRAKTIJKBERICHTEN

De Verordening inzake screening van overnames in de EU – de gevolgen voor de M&A-praktijk

W.M. Kros

1 Inleiding

Het is een hot topic: investeringen vanuit landen buiten de Europese Unie (hierna: de EU) in met name hoogtechnologische Europese bedrijven en de (ontoereikende) controle daarop. Denk aan de geplande verkoop van Lumileds door Philips of de aankoop van de robotfirma Kuka door het Chinese Midea. Recente voorbeelden als diefstal van intellectueel eigendom van ASML door Chinese ex-werknemers of het al dan niet toelaten van Huawei tot de aanleg van een nieuw 5G-netwerk in Nederland leiden al snel tot Kamervragen en tot de roep om een strengere toetsing van buitenlandse investeringen. De Verordening tot vaststelling van een kader voor de screening van buitenlandse directe investeringen in de EU¹ (hierna: de Verordening), die ik in dit artikel bespreek, past in deze trend.

Waar ligt de balans tussen enerzijds het nastreven van een florerende, open economie waarin buitenlandse investeringen bijdragen tot groei van werkgelegenheid en innovatie en leiden tot het ontwikkelen van nieuwe markten voor Europese export, en anderzijds het dienen van belangen van de EU-lidstaten (hierna: de Lidstaten) ten aanzien van nationale veiligheid en openbare orde? De Verordening poogt een antwoord op deze vraag te geven. De Verordening is op 19 maart 2019 aangenomen door het Europees Parlement en zal met ingang van 11 oktober 2020 van toepassing zijn. Omdat de Verordening met terugwerkende kracht tot april 2019 tot screening kan leiden, is zij vanaf oktober 2020 al meteen zeer relevant. De Verordening stelt een raamwerk vast waarbinnen de Lidstaten en de Europese Commissie (hierna: de Commissie) samenwerken aan de screening van investeringen van buiten de EU. Echter, een belangrijk deel van het antwoord op bovenstaande vraag komt niet van de Commissie, maar van de Lidstaten zelf, die onder de Verordening hun eigen beleid ten aanzien van het al dan niet inzetten van screeningsmechanismen blijven bepalen.

2 Achtergrond en doel Verordening

De EU heeft een van de meest open investeringsregelingen ter wereld, zoals door de OESO in haar investeringsrestrictiviteitsindex werd erkend. De EU

1 Verordening (EU) 2019/452 van het Europees Parlement en de Raad van 19 maart 2019 tot vaststelling van een kader voor de screening van buitenlandse directe investeringen in de Unie.

W.M. Kros

is 's werelds belangrijkste bestemming voor buitenlandse directe investeringen: eind 2017 waren investeerders uit derde landen goed voor € 6295 miljard aan buitenlandse directe investeringen in de EU.² In februari 2017 is door de Italiaanse, Franse en Duitse regeringen een gezamenlijke brief gestuurd aan EU-commissaris Malmström, waarin deze landen hun zorgen uitten over: 'lack of reciprocity and about a possible sell-out of European expertise, which we are currently unable to combat with effective instruments'. In deze brief stellen deze landen mogelijkheden voor om op EU-niveau te reageren op deze door hen gesignaleerde dreiging. Het voorstel om het Europese kader voor de screening van *foreign direct investments* (buitenlandse directe investeringen; hierna: FDI) op te zetten werd door Commissievoorzitter Juncker aangekondigd in zijn toespraak over de Staat van de EU 2017. Nadat het Europees Parlement en de Raad op 19 maart 2019 hun goedkeuring aan de Verordening die dit kader bevat, hadden gegeven, is de nieuwe EU-wetgeving nu aangenomen.

Ondanks dat de Verordening niet specifiek of alleen ziet op investeringen uit China, maar bijvoorbeeld ook op investeringen afkomstig uit India of Rusland, door *sovereign wealth funds* uit de Golfstaten, of zelfs het Verenigd Koninkrijk na de Brexit, is het toch China dat veel aandacht krijgt vanwege de grote stroom investeringen in de EU. De investeringen vanuit China in de EU zijn enorm gegroeid de afgelopen jaren. Enkele bekende voorbeelden zijn de investering door het Chinese staatsbedrijf COSCO in de haven van het Griekse Piraeus en het belang van 35% dat COSCO bezit in de Euromax Container Terminal op de Maasvlakte in Rotterdam. Daarnaast kan bijvoorbeeld worden gedacht aan de aankoop van de *standard products*-divisie van NXP Semiconductors (nu: Nexperia) door Beijing Jianguang Asset Management Co (JAC Capital) en Wise Road Capital voor € 2,4 miljard, de aankoop van het Double Tree Hilton bij Amsterdam CS door Anbang voor € 366 miljoen en COFCO die Nidera kocht (eerst 51% in 2014 en vervolgens het resterende deel in 2016). Zo groeiden de Chinese investeringen in Europa van minder dan € 700 miljoen in 2008 naar een record van € 35 miljard in 2016, om vervolgens in 2017 af te nemen naar zo'n € 30 miljard en in 2018 zelfs te dalen naar € 17,3 miljard, hetgeen met name komt door strengere regelgeving rond kapitaaluitstroom die in China is ingevoerd in het kader van anticorruptie-maatregelen en het beperken van investeringen in bepaalde sectoren zoals sport en hotels.³

3 Belangrijkste elementen Verordening en verschillen met de conceptversie

Alvorens vast te kunnen stellen wat de mogelijke gevolgen van de invoering van de Verordening zijn, is het belangrijk om de achtergrond van de Verordening te kennen. In deze paragraaf bespreek ik de belangrijkste punten uit de Verordening

2 Persbericht Europese Commissie d.d. 10 april 2019 (IP/19/2088).

3 T. Hanemann, Rhodium Group & M. Huotari, Chinese FDI in Europe in 2017. Rapid recovery after initial slowdown. An update by Rhodium Group (RHG) and the Mercator Institute for China Studies (MERICS), May 2018. p. 1.

alsmede bijzondere afwijkingen ten opzichte van de conceptversie. Tevens geef ik aan waar er naar mijn mening onduidelijkheid bestaat over de toepassing van beginselen uit de Verordening. In het algemeen maken de verschillen duidelijk dat de meer liberale EU-landen de conceptversie van de Verordening wat hebben afgezwakt. Dat geldt vooral op het punt van screening door de Commissie van projecten van Uniebelang, dat de finale versie van de Verordening niet heeft gehaald. De Commissie kan op grond van de Verordening nog wel adviseren over investeringen met een effect op projecten van Uniebelang, maar de screening wordt door de desbetreffende Lidstaat zelf uitgevoerd.

3.1 *Onderwerp en toepassing van de Verordening*

De doelstelling van de Verordening is het vaststellen van een Europees kader voor (1) de screening door de Lidstaten van FDI in de EU om redenen van veiligheid of openbare orde en (2) een mechanisme voor samenwerking tussen de Lidstaten enerzijds en tussen de Lidstaten en de Commissie anderzijds met betrekking tot FDI die gevolgen kunnen hebben voor de veiligheid of de openbare orde.

Belangrijk is dat dit op geen enkele manier het recht van een Lidstaat beperkt om te besluiten bepaalde FDI al dan niet te screenen in het kader van de Verordening. Met andere woorden: de Lidstaten bepalen aan de hand van hun eigen regelgeving of, en zo ja, hoe FDI wordt gescreend.⁴ Als een Lidstaat een nationaal screeningmechanisme heeft ingevoerd, worden de minimumeisen waaraan een dergelijk mechanisme moet voldoen, gegeven door art. 3 van de Verordening (zie verder par. 3.3).

3.1.1 *Buitenlandse directe investering*

Wat is nu precies een *buitenlandse directe investering* volgens de Verordening? De definitie van art. 2 van de Verordening bepaalt vrij algemeen dat het gaat om:

‘elke soort investering door een buitenlandse investeerder die gericht is op het vestigen of handhaven van duurzame directe betrekkingen tussen de buitenlandse investeerder en de ondernemer of de onderneming waaraan het kapitaal ter beschikking wordt gesteld met het oog op de uitoefening van een economische activiteit in een Lidstaat, met inbegrip van investeringen die de daadwerkelijke deelname aan het beheer van of de zeggenschap over een onderneming die een economische activiteit uitoefent, mogelijk maken’.

Een *buitenlandse investeerder* is vervolgens gedefinieerd als ‘een natuurlijke persoon uit een derde land of een onderneming uit een derde land die voornemens is een buitenlandse directe investering te doen of deze heeft gedaan’. Een *onderneming uit een derde land* betreft ‘een naar het recht van een derde land opgerichte of anderszins georganiseerde onderneming’. Wat precies een derde land is,

4 Overweging 8 van de Verordening is hier ook heel duidelijk over en stelt: ‘Het besluit om een screeningmechanisme in te voeren of een bepaalde buitenlandse directe investering te screenen, blijft uitsluitend de verantwoordelijkheid van de betrokken Lidstaat.’

W.M. Kros

wordt niet expliciet benoemd. Aannemelijk lijkt dat dit elk land buiten de EU betreft.⁵

Overweging 9 van de Verordening kleurt bovenstaande begrippen iets verder in door aan te geven dat de Verordening ziet op een breed scala van investeringen waarmee duurzame en directe betrekkingen worden gevestigd of gehandhaafd tussen investeerders uit derde landen, met inbegrip van staatsentiteiten, en ondernemingen die een economische activiteit uitoefenen in de Lidstaten. Zij sluit alleen expliciet beleggingen in effecten uit. Wanneer in het kader van deze Verordening sprake is van 'duurzame en directe betrekkingen' wordt niet duidelijk gemaakt, noch blijkt dit uit jurisprudentie van het Hof van Justitie van de Europese Unie (hierna: HvJ EU).

3.1.2 *Geen duidelijk minimumbelang vereist voor FDI*

De Verordening is niet beperkt tot een overname van een controlerend belang in een onderneming, ook een minderheidsdeelneming valt eronder. De volgende tekst: 'met inbegrip van investeringen die de daadwerkelijke deelname aan het beheer van of de zeggenschap over een onderneming die een economische activiteit uitoefent, mogelijk maken', die onderdeel is van de definitie van *buitenlandse directe investering* zoals in paragraaf 3.1.1 genoemd, maakt het vereiste percentage niet duidelijker. Doordat wordt gesproken over 'met inbegrip van' lijkt bedoeld te worden dat in elk geval de situatie wordt gevat dat de investering leidt tot beheer over de target of zeggenschap over de target wordt bedoeld. Het is echter geen restrictieve formulering en daarom bestaat mijns inziens ruimte voor een bredere uitleg, die ook de situatie inhoudt dat er geen beheer over de target wordt verkregen. Wanneer er sprake is van beheer wordt overigens niet expliciet gemaakt in de Verordening. De vraag is dus hoe groot de investering moet zijn om te vallen binnen de reikwijdte van de Verordening.

Door het Internationaal Monetair Fonds (IMF) is een definitie gegeven voor FDI: 'FDI is a situation where a firm owns at least 10% in a company located in a different country.'⁶ Ook de Organisation for Economic Co-operation and Devel-

5 Als de Verordening had willen bereiken dat zij met betrekking tot derde landen de EER-landen, die geen onderdeel vormen van de EU, niet had willen buitensluiten, had dit uitleg vereist.

6 De ECB verwijst in haar rapport 'Foreign direct investment and its drivers: A global and EU perspective', dat onderdeel uitmaakt van haar ECB Economic Bulletin 2018, afl. 4, naar het IMF's Balance of Payments Manual. Zie ook B.J. de Jong, C.D.J. Bulten & E.J. Breukink, De Conceptverordening voor screening van buitenlandse overnames en investeringen, Ondernemingsrecht 2018/18, p. 110, voetnoot 16.

opment (OECD) hanteert een ondergrens van 10% voor 'lasting interest', oftewel de 'duurzame betrekking' waar art. 2 van de Verordening op ziet.⁷

Ondanks dat er een aanknopingspunt bij 10% lijkt te liggen, is de Verordening vaag gebleven over de omvang van de investering die nodig is om als FDI te gelden, mogelijk omdat zij op die manier de nationale screeningmechanismen van de Lidstaten niet doorkruist. Bovendien blijkt uit onderzoek van de Commissie dat men het mogelijk acht dat bijvoorbeeld bij beursgenoteerde vennootschappen het verwerven van een klein pakket van de aandelen, zelfs als dat onder de meldingsdrempels met betrekking tot substantiële deelnemingen blijft, al een significante invloed kan uitoefenen.⁸ Op die manier, zo stelt men, kan een strategische investeerder uit het buitenland al invloed uitoefenen over een sector door het opbouwen van minderheidsbelangen in verschillende bedrijven die actief zijn in zo'n sector. Volgens de Commissie kunnen hierdoor de innovatie en mededinging onder druk komen te staan, terwijl deze invloed onzichtbaar blijft en de toezichthouders maar beperkte instrumenten hebben om hiertegen op te treden.⁹

Ik kan mij hier wel in vinden. Met name bij beursvennootschappen met een verspreid aandelenbelang kan het zo zijn dat een actieve minderheidsaandeelhouder inderdaad invloed kan uitoefenen op de algemene vergadering, bijvoorbeeld via het agenderingsrecht. Echter, als de Commissie inderdaad op basis van het bovenstaande onderzoek de omvang van de FDI onder de Verordening zodanig breed heeft willen houden dat zij zelfs van toepassing is op investeringen in beursvennootschappen onder de meldingsdrempels, dus kleiner dan een belang van 3% van het geplaatste kapitaal, dan zou dat betekenen dat de Commissie ver onder de 10%-grens zit die het IMF aanhoudt ten aanzien van FDI. Het is vreemd dat de ondergrens van de FDI niet verder wordt toegelicht in de Verordening. In elk geval zorgt het ervoor dat andere Lidstaten al bij een kleine minderheidsdeelneming het samenwerkingsmechanisme onder de Verordening kunnen inroepen,

- 7 De OECD definieert het begrip in het kader van haar onderzoeken als volgt in de Glossary of foreign direct investment terms and definitions in de vierde editie van OECD Benchmark definition of foreign direct investment (2008): 'Foreign direct investment (FDI) is a category of investment that reflects the objective of establishing a lasting interest by a resident enterprise in one economy (direct investor) in an enterprise (direct investment enterprise) that is resident in an economy other than that of the direct investor. The lasting interest implies the existence of a long-term relationship between the direct investor and the direct investment enterprise and a significant degree of influence on the management of the enterprise. The direct or indirect ownership of 10% or more of the voting power of an enterprise resident in one economy by an investor resident in another economy is evidence of such a relationship. Some compilers may argue that in some cases an ownership of as little as 10% of the voting power may not lead to the exercise of any significant influence while on the other hand, an investor may own less than 10% but have an effective voice in the management.'
- 8 De meldingsdrempels zijn ex art. 5:38 Wft vastgesteld op 3%, 5%, 10% (...), oplopend naar 95% van het kapitaal of de stemmen. Zodra deze drempelwaarde wordt bereikt, over- of onderschreden, moet dit onverwijld worden gemeld bij de AFM.
- 9 De Commission staff working document on foreign direct investment in the EU – following up on the Commission Communication 'Welcoming foreign direct investment while protecting essential interests' of 13 September 2017, p. 51.

W.M. Kros

zelfs dus als de screenende Lidstaat een ondergrens voor FDI hanteert van 10%, zoals het IMF die ook hanteert. Dit zou de screeningpraktijk behoorlijk kunnen oprekken.

3.1.3 *Veiligheid en openbare orde; niet-gedefinieerde sleutelbegrippen*

Naast de hierboven kort aangehaalde begrippen als *buitenlandse directe investering*, is het belangrijk om te begrijpen hoe de begrippen ‘*veiligheid*’ en ‘*openbare orde*’ moeten worden uitgelegd, omdat deze begrippen de basis vormen van de twee doelen van de Verordening. Immers, het gaat om screening om redenen van veiligheid of openbare orde (art. 1 lid 1 Verordening). Art. 3 lid 1 van de Verordening bepaalt dat Lidstaten overeenkomstig de Verordening mechanismen voor de screening van FDI om redenen van veiligheid of openbare orde op hun grondgebied kunnen handhaven, wijzigen of vaststellen. Art. 4 lid 1 geeft een lijst van factoren waarmee lidstaten en de Commissie rekening kunnen houden bij hun beoordeling of een FDI gevolgen kan hebben voor de veiligheid of de openbare orde. Deze lijst is niet limitatief.¹⁰ Onder andere vanwege advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité (EESC) op de conceptversie is in de Verordening in overweging 13 verduidelijkt dat de Lidstaten de mogelijkheid moeten hebben om met alle omstandigheden rekening te houden als zij moeten beoordelen of een FDI gevolgen heeft voor de openbare orde of veiligheid. De gewenste uitbreiding naar strategische sectoren en *key technologies* is nu ook opgenomen.

- Zorgen oprekkende begrippen nationale veiligheid en openbare orde

Lidstaten mogen een FDI in beginsel toetsen op gronden van nationale veiligheid en openbare orde (zie verder par. 3.1.4). Nederland heeft bij monde van de minister van Buitenlandse Zaken in een reactie op de conceptversie van de Verordening de zorg geuit dat de begrippen nationale veiligheid en openbare orde onwenselijk opgerekt of vermengd kunnen worden vanuit een protectionistisch oogmerk. De invulling van de begrippen nationale veiligheid en openbare orde mag niet buiten de grenzen van het EU-acquis, het mondiale WTO-akkoord over de handel in diensten en de General Agreement on Trade in Services worden gezocht.¹¹ De screening door de Commissie zelf, beoogd in de conceptversie van de Verordening in alle gevallen waarin sprake is van een investering in een onderneming die deelneemt aan het Horizon 2020-programma,¹² wordt in Kamerstukken genoemd als

10 Het advies van het EESC inzake het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot vaststelling van een kader voor de screening van buitenlandse directe investeringen in de Europese Unie (ADVIES REX/498) geeft aan dat het EESC de betekenis van de begrippen ‘veiligheid’ en ‘openbare orde’ in het ontwerp van de Commissie ontoereikend omschreven acht. Het EESC wijst erop dat in de economische sectoren die misschien geëvalueerd worden, onzekerheid heerst wat betreft de vraag of ook strategische sectoren en sleuteltechnologieën onder deze begrippen vallen. Het EESC verzoekt de Europese Commissie meer te doen om dit probleem op te lossen.

11 Kamerstukken II 2017/18, 22112, 2437, p. 10.

12 Dit betreft een EU-onderzoeks- en innovatieprogramma gericht op het versterken van de innovatiekracht van de EU in de wereld. Verordening (EU) 1291/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 11 december 2013 tot vaststelling van Horizon 2020 – het kaderprogramma voor onderzoek en innovatie (2014-2020) en tot intrekking van Besluit 1982/2006/EG

een vorm van het oprekken van de begrippen veiligheid en openbare orde, omdat niet duidelijk is waarom telkens de openbare orde en veiligheid in het geding zouden zijn. Het voorstel lijkt zich op dit punt juist te richten op de bescherming van strategische innovaties en van het bedrijfsleven van de EU. In de Verordening is screening door de Commissie verlaten. Oprekking van de begrippen nationale veiligheid en openbare orde maakt de toepassing van de Verordening kwetsbaar voor klachten bij de WTO en het HvJ EU en op basis van nationale rechtspraak.¹³

3.1.4 *Wat zijn de beperkingen aan screening op basis van openbare orde en veiligheid?*

In de Verordening wordt toegelicht dat Lidstaten rekening kunnen houden met hun *individuele situatie en nationale omstandigheden*. Verder wordt gesteld dat de Verordening een aanvulling vormt op, strookt met en niet van invloed is op andere beleidsmaatregelen en initiatieven van de EU, waaronder met name het vrije verkeer van kapitaal en vrijheid van vestiging. FDI's zijn namelijk een vorm van kapitaalverkeer en in art. 63 Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU) is bepaald dat alle beperkingen van het kapitaalverkeer tussen Lidstaten onderling en tussen Lidstaten en derde landen verboden zijn. Mechanismen om FDI's te screenen kunnen zo'n beperking vormen. Deze kunnen echter gerechtvaardigd zijn wanneer deze *noodzakelijk en evenredig* zijn met het oog op het realiseren van de in het VWEU vastgestelde doelstellingen. Dit is onder meer het geval wanneer deze beperkingen worden ingezet op grond van:

- openbare veiligheid en het overheidsbeleid (art. 65 VWEU); of
- dwingende redenen van algemeen belang, zoals uitgelegd door het HvJ EU.

De rechtspraak van het HvJ EU bepaalt dat Lidstaten over een *beoordelingsmarge* beschikken om de eisen van *openbare orde en veiligheid* op hun nationale behoeften af te stemmen.¹⁴ Deze openbare belangen:

- mogen echter niet zonder controle van de instellingen van de EU eenzijdig door Lidstaten worden bepaald; en
- moeten strikt worden opgevat: zij kunnen slechts worden aangevoerd in geval van een *werkelijke en voldoende ernstige bedreiging die een fundamenteel belang van de samenleving aantast*.¹⁵

Mechanismen voor de screening van investeringen:

- mogen niet van hun eigenlijke functie worden losgemaakt om in werkelijkheid om *zuiver economische doeleinden te worden aangewend*; en
- moeten in overeenstemming zijn met de algemene beginselen van het EU-recht, met name de beginselen van *evenredigheid* en *rechtszekerheid*. Deze beginselen vereisen dat:

13 Kamerstukken II 2017/18, 22112, 2437, p. 10.

14 HvJ EG 9 december 1997, C-265/95, ECLI:EU:C:1997:595 (Commissie/Frankrijk; 'aardbeien'), punt 33.

15 HvJ EG 13 mei 2003, C-463/00, ECLI:EU:C:2003:272 (Commissie/Spanje), punt 34, HvJ EU 10 november 2011, C-212/09, ECLI:EU:C:2011:717 (Commissie/Portugal), punt 83 en HvJ EU 8 november 2012, C-244/11, ECLI:EU:C:2012:694 (Commissie/Griekenland), punt 67.

W.M. Kros

- de procedure en criteria voor het screenen van de FDI's op een non-discriminerende en voldoende nauwkeurige wijze worden vastgesteld; en
- potentiële investeerders op voorhand kennis moeten kunnen nemen van die mechanismen en in beroep moeten kunnen gaan.

Nu de Verordening bevestigt dat Lidstaten FDI's mogen screenen om redenen van veiligheid of openbare orde en fundamentele procedurevoorschriften voor de screeningmechanismen vaststelt, zoals transparantie, non-discriminatie tussen verschillende derde landen en een beroepsmogelijkheid, voldoet de Verordening aan deze vereisten.

Aangezien beperkingen van het vrije kapitaalverkeer op grond van art. 65 lid 1 sub b VWEU eveneens worden toegestaan om redenen van openbare orde en veiligheid, is het interessant om nader in te zoomen op de jurisprudentie hieromtrent.

- HvJ EU 7 juni 2012 (VBV – Vorsorgekasse)

In dit arrest is bepaald dat een rechtvaardiging met een beroep op redenen in verband met de openbare orde of de openbare veiligheid als bedoeld in art. 65 lid 1 sub b VWEU slechts kan worden aangevoerd in een geval van een *werkelijk en voldoende ernstige bedreiging van een fundamenteel maatschappelijk belang*. Bovendien mogen zij *niet voor zuiver economische doeleinden worden aangevoerd*.

- HvJ EU 31 mei 2018 (Zheng)

Art. 63 VWEU, dat op algemene wijze beperkingen van het kapitaalverkeer tussen de lidstaten verbiedt, doet niet af aan het recht van lidstaten om maatregelen te nemen die op grond van de openbare orde of de openbare veiligheid gerechtvaardigd zijn. Nationale maatregelen die de vrijheid van kapitaalverkeer beperken, kunnen dan ook gerechtvaardigd zijn om de in art. 65 VWEU genoemde redenen, mits zij stroken met *het evenredigheidsbeginsel*, dat inhoudt dat zij *geschikt zijn om de verwezenlijking van het rechtmatig nagestreefde doel te waarborgen en niet verder gaan dan wat noodzakelijk is om dat doel te bereiken*.

3.1.5 Positie van Nederland ten aanzien van openbare orde en veiligheid

In paragraaf 3.1.4 is duidelijk geworden dat de screening vanwege openbare orde en veiligheid toelaatbaar is, mits de Verordening fundamentele procedurevoorschriften voor de screeningmechanismen vaststelt, zoals transparantie, non-discriminatie tussen verschillende derde landen en een beroepsmogelijkheid. De Verordening voldoet aan deze vereisten.

In diverse Kamerstukken wordt met betrekking tot nationale veiligheid en openbare orde gesteld dat bevoegdheden op dit gebied bij uitstek toebehoren aan de nationale overheid op grond van art. 4 lid 2 Verdrag betreffende de Europese Unie (VEU). Een voorstel ten aanzien van de nationale veiligheid en openbare orde mag dan ook geen inbreuk maken op deze exclusieve bevoegdheid.¹⁶ In de

¹⁶ Kamerstukken II 2017/18, 22112, 2437, p. 8.

brief van de minister van Buitenlandse Zaken wordt betoogd dat de conceptversie van de Verordening deze primaire bevoegdheid van de Lidstaten miskent, nu de Lidstaten alleen nog met inachtneming van het procedurele raamwerk uit de Verordening screeningmechanismen kunnen invoeren, wijzigen en in de praktijk kunnen brengen. Nederland wilde daarom graag expliciet in de Verordening opnemen dat de Verordening geen beletsel vormt voor Lidstaten om op te treden uit hoofde van nationale veiligheid en openbare orde. Dit is ook gebeurd, namelijk in art. 1 lid 2 en 3 van de Verordening.

Nederland heeft tevens zorgen geuit over de praktische uitvoering van de conceptverordening. Volgens het voorstel dienen adviezen van de Commissie en opmerkingen van de andere lidstaten naar behoren te worden meegenomen in de beslissing in geval van toetsing van een FDI, of bij het brede buitenlandse investeringsbeleid wanneer de desbetreffende Lidstaat de FDI niet toetst. De consequenties van het negeren van dusdanige adviezen en opmerkingen volgden volgens ons land niet duidelijk uit het voorstel. Hiermee creëert de Verordening rechtsonzekerheid. Dit is in de Verordening niet verder verduidelijkt.¹⁷

3.2 Factoren voor de Lidstaten en Commissie om rekening mee te houden

Om te bepalen of een FDI gevolgen kan hebben voor de veiligheid of openbare orde kunnen de Lidstaten en de Commissie op grond art. 4 van de Verordening rekening houden met de mogelijke gevolgen ervan voor onder meer:

- a *kritieke infrastructuur*, zowel fysiek als virtueel, waaronder infrastructuur voor energie, vervoer, water, gezondheid, communicatie, media, gegevensverwerking of -opslag, lucht- en ruimtevaart en defensie, verkiezingsinfrastructuur of financiële infrastructuur, en gevoelige installaties, alsmede grond en onroerend goed die van cruciaal belang zijn voor het gebruik van zulke infrastructuur;
- b *kritieke technologieën en producten voor tweërlei gebruik* (de zogenaamde ‘*dual use products*’),¹⁸ met inbegrip van artificiële intelligentie, robotica, halfgeleiders, cyberbeveiliging, lucht- en ruimtevaart, defensie, energieopslag, quantum- en nucleaire technologieën, alsmede nano- en biotechnologieën;
- c *de voorziening van kritieke inputs*, waaronder energie of grondstoffen, alsmede voedselzekerheid;
- d *de toegang tot gevoelige informatie*, waaronder persoonsgegevens, of de mogelijkheid om zulke informatie te controleren; of
- e *de vrijheid en pluriformiteit van de media*.

De lijst met factoren is, ten opzichte van het concept, in de Verordening nog behoorlijk aangepast. Sub a is in de uiteindelijke versie van de Verordening uitgebreid. Toegevoegd is dat hieronder zowel fysieke als virtuele infrastructuur moet

17 Kamerstuk 22112, 2437, p. 8, Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie.

18 Zoals bepaald in art. 2, punt 1, van Verordening (EG) 428/2009 van de Raad van 5 mei 2009 tot instelling van een communautaire regeling voor controle op de uitvoer, de overbrenging, de tussenhandel en de doorvoer van producten voor tweërlei gebruik (PbEG 2009, L 134, p. 1).

W.M. Kros

worden verstaan. Verder zijn toegevoegd: infrastructuur voor water, gezondheid, media, gegevensverwerking, lucht- en ruimtevaart, defensie en verkiezingen alsmede de grond en onroerend goed die van cruciaal belang zijn voor het gebruik van zulke infrastructuur. Sub c is gespecificeerd tot de voorziening van kritieke inputs, waaronder energie of grondstoffen, alsmede voedselzekerheid. Sub e is daarnaast nieuw ingevoerd.

Naast de bovenstaande lijst handvatten voor de sectoren die relevant kunnen zijn voor het screenen van FDI, bevat de Verordening een aantal, niet limitatief opgesomde, elementen die betrekking hebben op de identiteit van de investeerder. De screenende Lidstaten kunnen met name de volgende elementen in aanmerking nemen om vast te stellen of een FDI gevolgen kan hebben voor de veiligheid of openbare orde in een Lidstaat:¹⁹

- a of de *buitenlandse directe investering* direct of indirect onder zeggenschap staat van de overheid, met inbegrip van overheidsinstanties of strijdkrachten in een derde land, onder meer via eigendomsstructuur of aanzienlijke financiering;
- b of de *buitenlandse investeerder* reeds betrokken is geweest bij activiteiten die gevolgen hebben voor de veiligheid of openbare orde van een Lidstaat; dan wel
- c of er een ernstig risico bestaat dat de buitenlandse investeerder zich bezighoudt met illegale of criminele activiteiten.

Sub b en c zijn pas ingevoegd in de finale versie van de Verordening.

De bovenstaande elementen zijn niet limitatief en het staat Lidstaten vrij om andere factoren die relevant kunnen zijn in hun analyse mee te nemen. Hierdoor is het mogelijk dat een FDI niet voldoet aan de bovenstaande categorieën, maar toch subject kan zijn van deze Verordening. Dat komt mij vreemd voor. Immers, als er geen verband is met een buitenlandse mogendheid en er ook geen risico bestaat dat de FDI gevolgen heeft voor de openbare orde of veiligheid op basis van de uitgebreide lijst factoren, dan lijkt de kans groot dat screening een economische reden heeft. Het was wat mij betreft beter geweest als ten minste aan één van deze aanknopingspunten voldaan zou moeten zijn.

3.3 Vereisten nationale screeningmechanismen

Op basis van art. 3 van de Verordening dienen de nationale screeningmechanismen in elk geval te voldoen aan de volgende eisen:

- a Regels met betrekking tot screeningmechanismen en de desbetreffende termen zijn transparant.
- b Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen derde landen.
- c Vertrouwelijke informatie, inclusief commercieel gevoelige informatie die aan een Lidstaat wordt doorgegeven in het kader van het uitvoeren van de screening, wordt vertrouwelijk gehouden.

¹⁹ Art. 4 lid 2 Verordening. De cursieve woorden verwijzen naar de bovenstaande definities, zoals die in de Verordening zijn opgenomen en zijn besproken in par. 3.1.

- d Buitenlandse investeerders en betrokken ondernemingen kunnen tegen een screeningbesluit van de nationale autoriteiten in beroep gaan.
- e Het omzeilen van screening wordt opgespoord en tegengegaan.

De Lidstaten dienden uiterlijk op 10 mei 2019 aan de Commissie door te geven welke screeningmechanismen zij thans in hun nationale wetgeving hebben opgenomen. Deze informatie wordt binnen drie maanden na ontvangst door de Commissie openbaar gemaakt en vervolgens ook actueel gehouden op basis van de informatie die de Lidstaten op een continue basis aan de Commissie moeten verschaffen.²⁰ Op het moment van schrijven is dit overzicht nog niet volledig beschikbaar.²¹

4 Samenwerkingsmechanismen tussen Lidstaten onderling en met de Commissie

Hieronder zet ik uiteen op welke manier de Verordening voorziet in het samenwerkingsmechanisme tussen de Lidstaten onderling en tussen de Lidstaten en de Commissie. Ik ga eerst in op de situatie dat er screening plaatsvindt, en vervolgens op het scenario dat een FDI niet aan screening wordt onderworpen. In algemene zin is ten opzichte van de conceptversie in de Verordening meer nadruk gelegd op het feit dat deze een kader vaststelt voor een samenwerkingsmechanisme. Ten slotte maak ik nog een enkele opmerking over de rol van de Commissie bij screening van FDI met impact op EU-programma's.

4.1 Samenwerking inzake aan screening onderworpen FDI

Art. 6 van de Verordening gaat in op het scenario dat een FDI wordt gescreend door een Lidstaat. Indien een FDI aan screening wordt onderworpen in een Lidstaat, hetgeen dus op basis van de nationale regels van die Lidstaat moet worden beoordeeld, stelt de screenende Lidstaat de Commissie en de andere Lidstaten hiervan in kennis door bepaalde informatie aan te leveren. Deze informatie betreft onder andere de eigendomsstructuur van de buitenlandse investeerder en de Lidstaten waarin de buitenlandse investeerder en de target relevante ondernemingsactiviteiten uitvoeren (art. 9 lid 2 Verordening bevat de concrete set aan te leveren gegevens).

Een Lidstaat die meent dat een FDI die in een andere Lidstaat aan screening wordt onderworpen, gevolgen kan hebben voor zijn veiligheid of openbare orde, of over relevante informatie voor zulke screening beschikt, kan opmerkingen indienen bij de Lidstaat die de screening uitvoert. De Lidstaat die opmerkingen indient, zendt deze opmerkingen tegelijkertijd aan de Commissie toe, die

20 Lidstaten dienen binnen dertig dagen na wijziging van bestaande of inwerkingtreding van nieuwe screeningmechanismen de Commissie daarvan op de hoogte te brengen.

21 Zie de website http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2019/june/tradoc_157946.pdf, waar de Commissie uiterlijk op 10 augustus 2019 alle door de Lidstaten aangemelde screeningmechanismen zal publiceren.

W.M. Kros

vervolgens aan de andere Lidstaten laat weten dat opmerkingen werden ingediend.

Wanneer de Commissie van oordeel is dat een FDI die aan screening wordt onderworpen, gevolgen kan hebben voor de veiligheid of de openbare orde in meer dan één Lidstaat, of over relevante informatie in verband met die FDI beschikt, kan zij een advies uitbrengen dat gericht is aan de Lidstaat die de screening uitvoert. De Commissie kan een advies uitbrengen ongeacht of andere Lidstaten opmerkingen hebben ingediend, en zij kan een advies uitbrengen naar aanleiding van opmerkingen van de andere Lidstaten.

De Commissie moet advies uitbrengen indien dit gerechtvaardigd is, nadat ten minste een derde van de Lidstaten van oordeel is dat een FDI gevolgen kan hebben voor hun veiligheid of openbare orde. Er is niet duidelijk gemaakt wanneer deze rechtvaardiging bestaat, maar de bepaling lijkt geschreven te zijn als een cumulatief vereiste. In de Verordening is een motiveringsplicht toegevoegd voor de opmerkingen en adviezen van respectievelijk de Lidstaten en de Commissie.

Om aan deze regels te kunnen voldoen moeten de Lidstaten zorgen dat hun screeningmechanismen waar nodig worden aangepast, zodat zij de juiste informatie kunnen opvragen om aan de Commissie en de overige Lidstaten te verstrekken. Het verstrekken van deze informatie moet volledig vertrouwelijk gebeuren.²²

In art. 6 lid 8 Verordening is een mogelijkheid opgenomen voor de Lidstaat die de screening uitvoert om onmiddellijk op te treden indien hij van oordeel is dat zijn veiligheid of de openbare orde hiertoe noopt. Hij moet de andere Lidstaten en de Commissie hiervan voor het verstrijken van de termijn voor het maken van opmerkingen of het geven van adviezen in kennis stellen en motiveren waarom onmiddellijk optreden noodzakelijk is.

De Lidstaat die de screening uitvoert, moet terdege rekening houden met de opmerkingen van de andere Lidstaten of de adviezen van de Commissie. Uiteindelijk wordt duidelijk bepaald dat het definitieve screeningbesluit wordt genomen door de Lidstaat die de screening uitvoert.

4.2 Samenwerking inzake niet aan screening onderworpen FDI

Het samenwerkingsmechanisme voorziet ook in de mogelijkheid dat er geen screening wordt uitgevoerd door een Lidstaat, bijvoorbeeld vanwege het ontbreken van een nationaal mechanisme, terwijl een andere Lidstaat van mening is dat de FDI wel gevolgen kan hebben voor de veiligheid of openbare orde op zijn grondgebied. In dat geval kan deze Lidstaat de relevante informatie die hij heeft over de FDI delen met de desbetreffende Lidstaat door middel van het indienen van 'opmerkingen', die hij dan tevens toestuurt aan de Commissie.

²² Art. 10 Verordening.

De Commissie kan advies uitbrengen aan de niet-screenende Lidstaat indien zij van oordeel is dat de FDI gevolgen kan hebben voor de veiligheid en openbare orde in meer dan één Lidstaat. Daarnaast kan een Lidstaat ook de Commissie verzoeken om advies uit te brengen of andere Lidstaten verzoeken om opmerkingen in te dienen.²³

Indien een Lidstaat of de Commissie van oordeel is dat een niet aan screening onderworpen FDI gevolgen kan hebben voor de veiligheid of de openbare orde, kan zij de Lidstaat waarin de FDI wordt gepland of is voltooid, verzoeken om de in art. 9 van de Verordening bedoelde informatie. Een verzoek om informatie wordt naar behoren gemotiveerd, beperkt zich tot informatie die nodig is om opmerkingen krachtens lid 1 in te dienen of een advies krachtens lid 2 uit te brengen, staat in verhouding tot het doel van het verzoek en is niet te belastend voor de Lidstaat waarin de FDI wordt gepland of is voltooid. Verzoeken om informatie en antwoorden van Lidstaten worden tegelijkertijd aan de Commissie toegezonden (art. 7 lid 5 Verordening).

4.3 Screening van FDI met impact op EU-programma's

Wanneer de Commissie van oordeel is dat een FDI gevolgen kan hebben voor projecten of programma's van 'Uniebelang' om redenen van veiligheid of openbare orde, kan zij een advies richten tot de Lidstaat waarin de FDI wordt gepland of is voltooid.²⁴ De Lidstaat waarin de buitenlandse directe investering wordt gepland of is voltooid (vanwege de mogelijkheid van screening met terugwerkende kracht), houdt zo veel mogelijk rekening met het advies van de Commissie en verstrekt de Commissie uitleg indien haar advies niet wordt opgevolgd. Voor de toepassing van dit artikel omvatten projecten of programma's van Uniebelang onder meer de projecten en programma's waarbij een substantieel bedrag of een significant aandeel financiering vanuit de EU is betrokken, of die vallen onder het EU-recht inzake kritieke infrastructuur, kritieke technologieën of kritieke inputs die van essentieel belang zijn voor de veiligheid of de openbare orde.²⁵

4.4 Screening door de Commissie vervallen

De conceptverordening introduceerde de mogelijkheid voor de Commissie om zelf FDI's te screenen die waarschijnlijk gevolgen zouden hebben voor projecten en programma's van Uniebelang om redenen van veiligheid en openbare orde. Dat deze bevoegdheid niet is overgenomen in de Verordening is wat mij betreft de belangrijkste wijziging ten opzichte van de conceptverordening, omdat het laat zien dat de EU nog niet zodanig samenwerkt dat zij investeringen in nationale economieën wenst te laten screenen op Europees niveau. Onder meer het Duitse parlement had kritiek op het voorstel omdat de gronden 'veiligheid en openbare orde' te vaag zouden zijn, en omdat Duitsland niet voldoende autonoom zou kun-

23 Art. 7 lid 1 en 2 Verordening.

24 Programma's van Uniebelang ex art. 8 lid 3 Verordening worden in de bijlage bij de Verordening opgesomd. Bijv. het investeringsprogramma Horizon 2020 en de exploitatie van het Europese satellietnavigatiesysteem Galileo vallen hieronder.

25 Art. 8 Verordening.

W.M. Kros

nen beslissen om al dan niet een FDI te screenen. Op basis van de Verordening kan de Commissie ‘slechts’ een advies geven aan de Lidstaat waar de FDI is gepland, als zij van oordeel is dat een FDI gevolgen kan hebben voor projecten of programma’s van Uniebelang.

• *Indienen van opmerkingen effectief?*

Wat zal in de praktijk het gevolg zijn van het indienen van opmerkingen? Indien een Lidstaat zelf niet is overgegaan tot het screenen van een FDI, lijkt lastig voorstelbaar dat het feit dat een andere Lidstaat laat weten dat hij op zijn grondgebied wel risico’s verwacht voor zijn openbare orde en veiligheid, zal leiden tot een beslissing om alsnog een screening uit te voeren op de FDI. Het uitgangspunt van de Verordening is duidelijk dat elke Lidstaat zijn eigen afweging mag maken om te komen tot een beslissing om een FDI te screenen, of niet.

De enige plicht die de Verordening oplegt aan de Lidstaat bestaat uit het ‘naar behoren’ rekening houden met de opmerkingen van andere Lidstaten en het advies van de Commissie. De Verordening bevat geen gedetailleerde informatie of zelfs maar een toelichting om te beoordelen wanneer hieraan is voldaan. Ik kan mij goed voorstellen dat een Lidstaat een onderbouwing geeft waarom volgens zijn eigen regels geen aanleiding is gevonden om te screenen. Het is goed voorstelbaar dat de mogelijkheid om ex art. 7 van de Verordening opmerkingen in te dienen in gevallen waarin geen screening plaatsvindt, in de praktijk leidt tot vertragingen in het proces, terwijl zij niet snel leidt tot een andere uitkomst dan die er al op basis van de nationale screeningspraktijk van de desbetreffende Lidstaat zou zijn.

5 Nederlandse screeningmechanismen

5.1 Inleiding

In Nederland is de discussie over bescherming van belangrijke infrastructuur recentelijk opgelaaaid door ontwikkelingen die ik in paragraaf 2 al beschreef. Een belangrijke pijler onder het Nederlandse beleid omtrent toetsing van overnames of buitenlandse investeringen is het WODC-rapport ‘Vitale vennootschappen in veilige handen’.²⁶ In dit rapport geven de onderzoekers van de Radboud Universiteit aan dat het de voorkeur verdient om sectorspecifieke screening toe te passen. Dit in tegenstelling tot meer generieke algemene screening van overnames. Op vragen van leden van de SP-fractie waarom Nederland niet een generieke toetsing voor FDI’s overweegt, wordt door de regering geantwoord dat dit komt omdat Nederland een groot belang heeft bij buitenlandse investeringen. Daarom wil zij in geen enkel geval een obstakel opwerpen dat tot onzekerheid zou kunnen leiden bij potentiële ongevaarlijke investeerders.²⁷ Het regeerakkoord stelt voorts dat

26 Het WODC-rapport ‘Vitale vennootschappen in veilige handen’ is uitgebracht door het Onderzoekscentrum Onderneming & Recht (OO&R) van de Radboud Universiteit Nijmegen.

27 Zie Kamerstukken I 2017/18, 34963, A, p. 10.

vitale sectoren specifieke bescherming krijgen wanneer dat nodig is.²⁸ Met betrekking tot de telecomsector is reeds geconcludeerd dat een wetsvoorstel met daarin specifieke regelgeving voor de bescherming van de sector een vereiste is. Dit heeft geresulteerd in het wetsvoorstel ongewenste zeggenschap telecommunicatie.²⁹ Tevens heeft het kabinet besloten tot de voorbereiding van wetgeving ter bescherming van nationale veiligheidsbelangen bij buitenlandse investeringen in bedrijven die zich bezighouden met de (cryptografische) bescherming van staatsgeheime informatie.³⁰

5.2 *Bestaande screeningmechanismen in Nederland*

Welke screeningmechanismen kent Nederland? Die vraag is mede relevant om de omvang van de te verwachten screening in Nederland onder de Verordening te bepalen. Het is echter niet zo dat de Nederlandse screeningmechanismen een zuivere FDI-screening betreffen. Zij zien niet alleen op buitenlandse overnames, maar meer in het algemeen op het screenen van veranderingen in de zeggenschap, ongeacht herkomst.

Er zijn op dit moment in Nederland screeningmechanismen vastgelegd in de Gaswet en de Elektriciteitswet 1998. Daarnaast bestaat er een ex-postscreening bij toeleveranciers van defensie. Ten slotte is er een verklaring van geen bezwaar nodig van De Nederlandsche Bank of ECB bij bepaalde overnames in de financiële sector. Gezien het bestek van dit artikel weid ik niet verder uit over deze nationale screeningmechanismen.

5.3 *Aanpassingen van bestaande regelgeving*

Door de invoering van de Verordening zullen de Elektriciteitswet 1998 en de Gaswet moeten worden gewijzigd, zodat rekening kan worden gehouden met de samenwerking tussen de Lidstaten in het kader van het uitwisselen van gegevens. Deze wetten kennen een screeningmechanisme dat geen rekening houdt met de samenwerking en gegevensuitwisseling noch met de beoordelingscriteria en informatiebehoefte die in de voorgestelde Verordening zijn opgenomen. Het wetsvoorstel ongewenste zeggenschap telecommunicatie dient ook te worden aangepast. Bij andere wetgeving in voorbereiding die ziet op het invoeren van een investeringstoets (in deelsectoren) zal reeds in de ontwerpfase rekening moeten worden gehouden met de Verordening. Voor zover deze toetsingsmechanismen reeds bestaan (zie in het bijzonder de Nederlandse energiesector) of zijn voorgenomen (bijvoorbeeld het wetsvoorstel voorkomen ongewenste zeggenschap telecommunicatiesector), zal er een notificatie van deze mechanismen dienen plaats te vinden aan de Commissie.³¹

28 VDD, CDA, D66 en ChristenUnie, Regeerakkoord 2017-2021 'Vertrouwen in de toekomst', p. 34.

29 Tweede Kamer, vergaderjaar 2018-2019, 35 153, nr. 2.

30 Kamerstuk 22112, 2437, p. 8, Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie.

31 Kamerstukken II 2017/18, 22112, 2437, p. 15.

6 Enkele gevolgen en aanbevelingen voor de internationale M&A-praktijk

Uitgangspunt van de Verordening is dat de bevoegdheid tot screening bij de Lidstaten blijft. Betekent dit dan ook dat de Verordening weinig verandering in de M&A-praktijk teweeg zal brengen? Dat lijkt geenszins het geval. Hieronder belicht ik enkele aandachtspunten voor de praktijk.

6.1 *Lange(re) doorlooptijd van procedures*

Door de tijd die het kost om de consultatie van andere Lidstaten uit te voeren, zullen de partijen die bij screening van FDI betrokken zijn rekening moeten houden met een langere doorlooptijd van screeningprocessen. Volgens de Commissie zou de procedure normaal gesproken binnen 35 dagen moeten kunnen worden doorlopen.³²

De aanvang van de termijn voor screening volgt uit art. 6 lid 1 van de Verordening. Wanneer een Lidstaat een FDI op zijn grondgebied aan screening onderwerpt, moet de informatie zoals bedoeld in art. 9 van de Verordening *zo spoedig mogelijk* worden verstrekt aan de overige Lidstaten en de Commissie. De conceptverordening vereiste al binnen vijf werkdagen vanaf het begin van de screening een kennisgeving aan de Commissie en overige Lidstaten, maar dit is afgezwakt in de Verordening.³³ Afgaande op de discussies over deze termijn zal het dus in de praktijk mogelijk langer dan vijf werkdagen vanaf het begin van de screening duren voordat een Lidstaat in staat is de overige Lidstaten te voorzien van de relevante informatie. Daarmee is het moment van aanvang van de overige hieronder genoemde tijdsbepalingen rondom de screening dus ook niet duidelijk bepaald.

Art. 6 lid 6 van de Verordening bepaalt vervolgens dat uiterlijk vijftien kalenderdagen na ontvangst van de hiervoor genoemde kennisgeving de andere Lidstaten en de Commissie de Lidstaat die de screening uitvoert, in kennis stellen van hun voornemen opmerkingen in te dienen of een advies uit te brengen. Hierbij kan een verzoek om aanvullende informatie (in aanvulling op de reeds meegedeelde informatie ex art. 6 lid 1) worden ingediend.

Niet duidelijk is vervolgens wanneer de screenende Lidstaat dit verzoek om aanvullende informatie moet beantwoorden. De Verordening bepaalt alleen in verband hiermee dat indien om aanvullende informatie is verzocht, uiterlijk twintig kalenderdagen na ontvangst van de aanvullende informatie, of kennisgeving dat zulke informatie niet beschikbaar is, de Lidstaat zijn opmerkingen (of de Commissie haar adviezen) moet indienen bij de screenende Lidstaat.

32 Zie de Screening of foreign direct investment – An EU framework, http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2019/february/tradoc_157683.pdf, p. 2.

33 Zie De Conceptverordening voor screening van buitenlandse overnames en investeringen, *Ondernemingsrecht* 2018/18 door prof. Mr. B.J. de Jong, prof. Mr. C.D.J. Bulten en mr. E.J. Breukink, 'p. 113, voetnoot 30 waar deze auteurs stellen dat niet duidelijk blijkt wanneer screening aanvangt, maar aannemen dat het moment van aanvang het moment is waarop de overheid over alle gevraagde informatie beschikking heeft.

Vanwege het principe dat de screenende Lidstaat terdege rekening moet houden met de opmerkingen van de Lidstaten zou wellicht kunnen worden betoogd dat geen definitief screeningbesluit genomen kan worden totdat de Lidstaat gereageerd heeft op het verzoek om aanvullende informatie (waarna dus bovengenoemde termijn van twintig kalenderdagen gaat lopen). Met name wanneer de Commissie een advies zou willen geven, is er een grond om te stellen dat de Lidstaat zijn screeningbesluit moet opschorten. Dit lijkt namelijk in lijn met overweging 19 van de Verordening, waarin duidelijk wordt gemaakt dat de Lidstaat: ‘conform zijn plicht tot loyale samenwerking ten volle rekening moet houden met het advies van de Commissie’.

Ten slotte bepaalt art. 6 lid 7 van de Verordening dat opmerkingen of adviezen worden gericht aan de Lidstaat die de screening uitvoert en worden toegezonden binnen een redelijke termijn, en in geen geval later dan 35 kalenderdagen na ontvangst van de relevante informatie op basis van art. 9 lid 2 van de Verordening.

6.2 Meer onzekerheid door politieke motieven en terugwerkende kracht

De screening onder de Verordening zal niet alleen leiden tot extra kosten voor ondernemingen die betrokken zijn bij M&A-deals die mogelijk binnen de reikwijdte van de Verordening vallen, maar deze zal ook zorgen voor meer onzekerheid en vertragingen. Het ligt in de lijn der verwachting dat de lange lijst met onderwerpen die mogelijk aan openbare orde en veiligheid raken ertoe leidt dat politieke motieven beslissingen omtrent het blokkeren van een FDI het proces regelmatig zullen beïnvloeden. Zo kan een Lidstaat waar geen screening plaatsvindt toch aangeven dat hij een gemotiveerd belang heeft om de Lidstaat waar de investering plaatsvindt, de screening te laten uitvoeren. Bovendien bestaat de kwade kans dat Lidstaten die geen investeringstoets hebben of slechts een sectorale toets, de druk zullen voelen om gevolg te geven aan de zorgen van de andere lidstaten bij FDI's.³⁴ Er wordt wel gesteld dat de Verordening, voor grote Lidstaten zoals Frankrijk en Duitsland, een Europees verlengstuk wordt van hun nationale screeningmechanismen, omdat de Verordening het mogelijk maakt om alle FDI in alle Lidstaten te monitoren en waar die Lidstaten dat nodig vinden, deze te bemoeilijken.³⁵

Daarnaast ontstaat er mogelijk onzekerheid over reeds afgeronde transacties, omdat deze transacties tot vijftien maanden nadat de FDI is voltooid, kunnen worden bekeken. Althans tot die tijd kunnen nog opmerkingen worden ingediend door de Lidstaten op grond van gevolgen voor openbare orde en veiligheid en tevens kan de Commissie adviezen geven. Het is niet duidelijk wat er vervolgens met deze opmerkingen gedaan moet of kan worden. In lijn met de uitgangspunten van de Verordening zal dat van het lokale screeningmechanisme van de Lidstaat afhangen, maar de Verordening is hier niet duidelijk over. Het advies van de

34 Zie Kamerstukken II 2017/18, 22112, 2437, p. 13, waarin deze zorg door Nederland werd geuit op het concept van de Verordening.

35 Zie N. Lavranos, Enkele kritische kanttekeningen bij het EU-voorstel voor de screening van buitenlandse directe investeringen in de Europese Unie, SEW 2018, afl. 9, p. 365.

W.M. Kros

Commissie is niet leidend, maar moet wel terdege worden overwogen. Er is ten slotte ook geen houvast op basis van ervaringen uit het verleden over de exacte afwegingen die binnen de Commissie zullen leiden tot het uitbrengen van adviezen over investeringen die gevolgen hebben voor een programma of project van de EU. Een deel van de onzekerheid over de screening zal verdwijnen naarmate de Verordening vaker in de praktijk is toegepast.

Het is mijns inziens erg belangrijk om goed voorbereid te werk te gaan bij overnames van EU-vennootschappen die als FDI aangemerkt kunnen worden. Daarbij dient een goede inschatting te worden gemaakt van het risicoprofiel van de transactie ter zake van de impact op de openbare orde en veiligheid, waarbij gekeken moet worden naar de sector waarin de onderneming actief is (bijvoorbeeld kritieke infrastructuur of kritieke technologie) en de achtergrond van de investeerder (bijvoorbeeld of de FDI wordt uitgevoerd met aanzienlijke financiering van de overheid van een derde land).

6.3 Consistentie van lokale meldingen – goede afstemming is cruciaal

Bij overnames die mogelijk gemeld moeten worden onder verschillende nationale screeningmechanismen in de EU is het belangrijk om te zorgen dat de betrokken adviseurs de transactie consistent melden en toelichten in elk van de betrokken Lidstaten. Met de komst van de Verordening is het mijns inziens extra belangrijk om intensief samen te werken met lokale adviseurs en advies in te winnen over alle mogelijke van toepassing zijnde screeningmechanismen. Het is belangrijk om goed te begrijpen welke vragen te verwachten zijn uit andere Lidstaten naast die waar de targetvennootschap haar zetel heeft, aangezien deze landen door middel van de samenwerkingsmechanismen (zoals het opvragen en het verschaffen van informatie of het maken van opmerkingen) hun stempel kunnen drukken op de procedure tot goedkeuring van de FDI in de Lidstaat waar de targetvennootschap haar zetel heeft.

Dat is des te meer zo omdat in art. 9 lid 4 van de Verordening is opgenomen dat de Lidstaat de buitenlandse investeerder of de onderneming waarin de FDI wordt gepland of is voltooid, kan verzoeken informatie te verstrekken. Een dergelijke bepaling ontbrak in de conceptverordening. De buitenlandse investeerder of de onderneming waarin de FDI wordt gepland of is voltooid, moet de gevraagde informatie zonder onnodige vertraging verstrekken. Hierdoor kan de geplande overnemer dus worden geconfronteerd met vragen van andere Lidstaten die ten behoeve van hun eigen screeningstelsel kijken naar de geplande overname en waarbij lokale input kan helpen tot het komen van een (voor alle Lidstaten) aanvaardbaar antwoord. Ten slotte is samenwerking met Amerikaanse adviseurs ook aan te raden, omdat informatie die onder CFIUS-procedures aan de Amerikaanse autoriteiten is verstrekt ook met 'US allies', zoals de Lidstaten, gedeeld kan worden.

De vraag is wel hoe een buitenlandse investeerder gehouden kan worden aan de verplichting op basis van de Verordening om informatie te verstrekken aan de Lidstaat waarin de investering is gepland. Formeel voorziet de Verordening

namelijk niet in een systeem dat leidt tot het advies om de FDI af te keuren indien de opgevraagde informatie niet wordt aangeleverd door de investeerder in het derde land. Echter, het lijkt geenszins uitgesloten dat het gevolg van het niet meewerken is dat een Lidstaat die de screening uitvoert dit sterk laat meewegen in zijn beslissing en mogelijk tot een negatief besluit komt. Op dit punt was het nuttig geweest als de Verordening meer houvast had gegeven, zodat de gevolgen van het niet of incompleet aanleveren van informatie duidelijk zijn voor investeerders.

6.4 Screening – welke Lidstaat heeft de leiding?

Op het moment dat een FDI leidt tot screening onder nationale regelgeving van de desbetreffende Lidstaat bepalen die lokale regels op welke manier de informatievergaring plaatsvindt. Echter, de Verordening regelt niet op welke manier de screening wordt afgehandeld tussen de Lidstaten wanneer meerdere nationale screeningmechanismen worden doorlopen. De vragen van andere Lidstaten of de Commissie doorkruisen dit proces mogelijk. Omdat de Verordening alleen minimumeisen stelt aan de screeningmechanismen, vraag ik mij af of er in de praktijk niet te makkelijk een situatie zal ontstaan waarin een bezorgde Lidstaat onder de Verordening onnodig veel informatie kan opvragen. Immers, art. 6 lid 6 van de Verordening biedt de Lidstaten die van oordeel zijn dat de FDI gevolgen kan hebben voor zijn veiligheid of openbare orde, de mogelijkheid om opmerkingen in te dienen. Vervolgens kan een Lidstaat in de vereiste kennisgeving van zijn voornemen om opmerkingen in te dienen bij de Lidstaat die de screening uitvoert, ook een verzoek om aanvullende informatie opnemen. Op die manier zou er meer informatie kunnen worden opgevraagd dan de in art. 6 lid 1 jo. art. 9 lid 2 van de Verordening bedoelde informatie.

Dit is opvallend, omdat art. 9 lid 2 van de Verordening al een heel uitgebreide opsomming bevat van de informatie die moet worden aangeleverd. Zij ziet onder andere op de eigendomsstructuren, de uiteindelijke investeerder en deelneming, maar bijvoorbeeld ook op de bron van de financiering van de FDI. De enige beperkingen die worden opgelegd aan de Lidstaat die om aanvullende informatie vraagt, is dat het verzoek naar behoren wordt gemotiveerd, zich beperkt tot informatie die nodig is voor de Lidstaat die door de FDI gevolgen verwacht voor zijn veiligheid of openbare orde om opmerkingen in te dienen of voor de Commissie om een advies uit te brengen, in verhouding staat tot het doel van het verzoek en niet te belastend is voor de Lidstaat die de screening uitvoert.

Deze vrij algemene gronden zullen naar mijn verwachting snel van toepassing zijn en leiden niet tot het opwerpen van een daadwerkelijke drempel die het stellen van vragen tegengaat. Er is voorts niet duidelijk gemaakt wanneer de Lidstaat vervolgens deze aanvullende informatie moet aanleveren. Dat is een manco dat tot onnodige vertraging kan leiden.

W.M. Kros

6.5 De antiontwijkingsbepaling leidt tot meer screening

De Verordening schenkt ook, zij het in beperkte bewoordingen, aandacht aan het voorkomen van ontwijking van de screening van een FDI. Lidstaten moeten zorgen dat zij voorzien in de benodigde maatregelen om de omzeiling van hun screeningmechanismen tegen te gaan. Deze maatregelen moeten van toepassing zijn op investeringen van binnen de EU die met hulp van kunstmatige regelingen de economische realiteit niet weerspiegelen en waarmee de screeningmechanismen worden omzeild, waarbij de investeerder uiteindelijk eigendom is, of onder zeggenschap staat van een natuurlijke persoon of onderneming in een derde land.³⁶ Deze bepaling is allesbehalve duidelijk. Ik meen dat het hier gaat om investeringen door EU-vennootschappen in andere EU-vennootschappen. Er is dan geen 'derde land' betrokken. Als bijvoorbeeld een Duitse dochter, die via haar aandeelhouder onder zeggenschap staat van een Chinees overheidsbedrijf, een investering doet in een Nederlandse vennootschap waarop de Verordening van toepassing is, dan lijkt dit binnen de scope te vallen van deze ontwijkingsbepaling.

Door toepassing van de antiontwijkingsbepaling zullen ook veel overnames binnen de EU moeten worden onderzocht als daar uiteindelijk een buitenlandse aandeelhouder bij betrokken is. Tevens komen private ondernemingen binnen bereik die bijvoorbeeld grote subsidies ontvangen van de overheid van een derde land.

6.6 Meer transparantie door jaarlijkse rapportages

Omdat FDI-screeningmechanismen weinig transparant zijn en vaak alleen maar de uitkomst van de screening openbaar wordt gemaakt, verwacht ik dat de Verordening zal zorgen voor meer transparantie en mogelijk voor cohesie van de nationale screeningmechanismen, doordat:

- Lidstaten aan de Commissie moeten doorgeven welke bestaande screeningmechanismen zij al hebben, en ook eventuele latere aanpassingen aan de mechanismen moeten doorgeven. De Commissie zal deze informatie bijhouden;
- jaarlijkse rapportage over de FDI op het grondgebied van de Lidstaten door alle Lidstaten moet worden aangeleverd en de Lidstaten die screening hebben ingevoerd, ook dienen te beschrijven hoe de FDI-screening is toegepast. De Commissie zal vervolgens een openbaar rapport opstellen inzake de FDI binnen de EU;
- in het geval informatie wordt opgevraagd door de Commissie of de Lidstaten, investeerders de nationale toezichhouders zullen moeten voorzien van gedetailleerde informatie ten aanzien van eigendomsstructuren en controlerende aandeelhouders, de waarde van de FDI, de producten en diensten betrokken bij de FDI, de betrokken Lidstaten, de datum van voltooiing van de investering en de bron van de financiering gebruikt voor de investering. De Lidstaat

36 Dit is alleen benoemd in overweging 10 van de Verordening, maar er wordt geen nader artikel gewijd aan hoe deze omzeiling precies moet worden tegengegaan. In lijn met de overweging bepaalt art. 6 lid 6 Verordening nog dat de Lidstaten zorgen voor de maatregelen die nodig zijn om omzeiling van screeningmechanismen op te sporen en te voorkomen.

die er niet in slaagt deze informatie aan te leveren, dient de Commissie hierover onverwijld te informeren, onder vermelding van de reden waarom de informatie niet kan worden verstrekt. Tevens moet worden toegelicht op welke wijze de Lidstaat zich heeft ingespannen om de informatie te verkrijgen; en

- de Commissie een expertgroep zal voorzitten van de nationale FDI-autoriteiten uit de Lidstaten. Hierbij kan informatie worden uitgewisseld en worden vastgesteld of er aandachtspunten zijn op het gebied van het belang van de EU. Daarnaast moet deze groep zorgen voor het samenkomen van de regels op nationaal niveau van de Lidstaten.

Het nauwkeurig nagaan van beschikbare openbare bronnen zou in de periode na het effectief worden van de Verordening nuttig kunnen zijn om een beter beeld te krijgen bij de uitvoering van deze Verordening.

7 Conclusie

Zal de Verordening resultaat hebben? De toekomst moet het uitwijzen, maar ik meen dat die vraag bevestigend beantwoord kan worden als wordt gekeken naar de beoogde samenwerking tussen de Lidstaten en de Commissie. De Verordening heeft een uitgebreid platform opgeleverd voor het delen van informatie ten aanzien van FDI. Per 11 oktober 2020, wanneer de Verordening volledig van kracht is, zullen de Lidstaten systematisch moeten samenwerken en informatie moeten uitwisselen. Interessant is de vraag hoe vaak er met terugwerkende kracht zal worden gekeken naar reeds afgeronde investeringen (vanaf april 2019).

Screening blijft de taak van de Lidstaten zelf; een Europees screeningmechanisme, zoals CFIUS, waarbij de Commissie een eigen screening uitvoert, is voorlopig niet aan de orde. Sterker nog, dat de in de conceptversie van de Verordening beoogde screening door de Commissie het niet heeft gehaald, is veelzeggend voor verschillende opvattingen van de Lidstaten. Er is nog geen brede basis in de EU om screening van nationale investeringen over te laten aan een communautaire instelling.

De vraag blijft echter of politieke elementen ervoor zullen zorgen dat de Verordening kan worden ingezet om bijvoorbeeld het verwerven van belangen in de Europese hightechindustrie tegen te gaan meer vanwege economische redenen, terwijl er geen evident risico is voor de veiligheid en openbare orde van een Lidstaat. Die kans bestaat mijns inziens, aangezien de Verordening niet op alle punten even gedetailleerd en duidelijk is. De inhoud van essentiële elementen, zoals de omvang van de FDI die onder de Verordening valt, en de precieze betekenis van de begrippen veiligheid en openbare orde zullen pas duidelijk worden in de praktijk. Door de samenwerking, uitwisseling van informatie en publicatie door de Commissie zal er de komende jaren veel nuttige informatie over FDI in de EU beschikbaar komen.

W.M. Kros

Voor de M&A-praktijk geldt dat de betrokken partijen rekening moeten houden met langere reviewprocedures en meer onzekerheid over het slagen van een geplande overname. Goede voorbereiding van de te doorlopen screeningprocedures is daarbij van cruciaal belang, evenals een consistente communicatie over de geplande FDI met de toezichthouders in elk van de betrokken Lidstaten.