

University of Groningen

Grensoverschrijdende mobiliteit

Schutte-Veenstra, Hanny

Published in:
Ondernemingsrecht in de Lage Landen

IMPORTANT NOTE: You are advised to consult the publisher's version (publisher's PDF) if you wish to cite from it. Please check the document version below.

Document Version
Publisher's PDF, also known as Version of record

Publication date:
2020

[Link to publication in University of Groningen/UMCG research database](#)

Citation for published version (APA):

Schutte-Veenstra, H. (2020). Grensoverschrijdende mobiliteit: Het Richtlijnvoorstel grensoverschrijdende omzetting. In H. Boschma, & L. Lennarts (editors), *Ondernemingsrecht in de Lage Landen: Wat kunnen wij van de Belgen leren?* (blz. 111-142). (Uitgave vanwege het Instituut voor Ondernemingsrecht; Vol. 117). Wolters Kluwer.

Copyright

Other than for strictly personal use, it is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

The publication may also be distributed here under the terms of Article 25fa of the Dutch Copyright Act, indicated by the "Taverne" license. More information can be found on the University of Groningen website: <https://www.rug.nl/library/open-access/self-archiving-pure/taverne-amendment>.

Take-down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Downloaded from the University of Groningen/UMCG research database (Pure): <http://www.rug.nl/research/portal>. For technical reasons the number of authors shown on this cover page is limited to 10 maximum.

Grensoverschrijdende mobiliteit – Het Richtlijnvoorstel grensoverschrijdende omzetting

1. Inleiding

U heeft zojuist van mijn Belgische collega Hans de Wulf gehoord dat de Belgen de werkelijke zetelleer verlaten ten faveure van de statutaire zetelleer.² Overigens is de term statutaire zetelleer beter gekozen dan het in Nederland ingeburgerde begrip incorporatieleer. Immers het land waar een vennootschap is opgericht is door de mogelijkheid van een grensoverschrijdende omzetting niet langer doorslaggevend voor de bepaling van het op een vennootschap toepasselijke recht en het hebben van rechtspersoonlijkheid.

Door de invoering van de statutaire zetelleer in België bepaalt enkel de ligging van de statutaire zetel van de vennootschap het toepasselijke vennootschapsrecht. Bijgevolg impliceert een grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel een wijziging van het toepasselijke vennootschapsrecht. Voordien werd naar Belgisch recht het op een vennootschap toepasselijke recht gewijzigd ten gevolge van een verplaatsing van haar werkelijke zetel.³

In combinatie met de invoering van de statutaire zetelleer is in België een wettelijke regeling voor grensoverschrijdende omzetting ingevoerd.⁴ Ik wil graag met u van gedachten wisselen over deze rechtsfiguur. Van grensoverschrijdende omzetting is sprake indien een vennootschap haar statutaire zetel verplaatst van de staat van oprichting – hierna: *home state* – naar een andere

-
1. Hanny Schutte-Veenstra is hoogleraar Onderneming en Recht en verbonden aan de Faculteit Rechtsgeleerdheid en de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Rijksuniversiteit Groningen.
 2. In deze bijdrage wordt uitgegaan van de tekst van het Wetsontwerp tot invoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en houdende diverse bepalingen van 14 november 2018; DOC 54 3119/012. Dit wetboek wordt hierna aangeduid als WVV. Deze is vastgesteld bij wet van 23 maart 2019.
 3. Zie MvT WVV, p. 342.
 4. Het WVV bevat in titel 3 van Boek 14 een regeling voor grensoverschrijdende omzetting.

staat – hierna: *host state* – waarbij de omgezette vennootschap blijft bestaan⁵ en dus haar rechtspersoonlijkheid behoudt. De vennootschap krijgt ten gevolge van de grensoverschrijdende omzetting echter een andere nationaliteit, die van de *host state* en wordt onderworpen aan diens recht. Andere vormen van grensoverschrijdende mobiliteit bespreek ik slechts in relatie met de grensoverschrijdende omzetting van de NV/BV.

Met de voorgestelde regeling inzake grensoverschrijdende omzetting is de Belgische wetgever een stap verder dan zijn Nederlandse *counterpart*. Bij ons stakte het proces met een voorontwerp van wet van 31 januari 2014 waarover belanghebbenden zijn geconsulteerd (hierna: GOO-Voorontwerp).⁶ Sindsdien staat dit project stil.⁷ Dit blijkt achteraf mogelijk goed uit te pakken, omdat op 25 april 2018 een Richtlijnvoorstel inzake grensoverschrijdende omzetting (hierna: GOO-Richtlijnvoorstel) is gepubliceerd.⁸ Indien dit Europese voorstel tot richtlijn promoveert, is de Nederlandse wetgever verplicht de nationale wetgeving hiermee in overeenstemming te brengen. Dat had dan mogelijk tot twee achtereenvolgende wetwijzigingen kunnen leiden. Dat risico loopt nu de Belgische wetgever; het ‘*Company Law Package*’ kwam te laat om nog rekening mee te houden bij het concipiëren van het wetsvoorstel. De voor Nederlandse begrippen ongekende voortvarendheid in het Belgische wetgevingsproces⁹ is zodanig – de streefdatum van 1 mei 2019 voor inwerkingtreding van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen (WVV) is gehaald – dat er op het moment van inwerkingtreding van de wet nog geen duidelijkheid bestond over het lot van het GOO-Richtlijnvoorstel.

Of het hiervoor genoemde risico zich ook gaat voordoen is onduidelijk. Er zijn in de afgelopen jaren enkele EU-initiatieven op het terrein van het vennootschapsrecht gesneuveld. Ik refereer aan het voorstel voor een Verordening inzake de Europese BV, de SPE, dat in het voorjaar van 2014 werd ingetrokken en het voorstel voor een SUP-richtlijn, dat de Commissie in de zomer van 2018 introk. Of het GOO-Richtlijnvoorstel dit lot ook zal ondergaan, daarover ga ik niet speculeren.

5. In art. 86 ter sub 6 GOO-Richtlijnvoorstel wordt ten onrechte gesproken over de ‘nieuw opgerichte’ vennootschap.

6. Zie www.internetconsultatie.nl/grensoverschrijdende_omzetting.

7. Het ‘laatste teken van leven’ was een verwijzing in de nota ‘Voortgang modernisering ondernemingsrecht’ van de minister van Veiligheid en Justitie d.d. 9 december 2016.

8. Voorstel voor een richtlijn tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen, COM(2018)241 final.

9. Het wetgevingsproces is zeer snel verlopen. De regering heeft het wetsvoorstel op 4 juni 2018 bij de Belgische Kamer van Volksvertegenwoordigers ingediend. De Kamercommissie Handelsrecht keurde op 27 november 2018 het wetsvoorstel goed, waarna het is voorgelegd aan de plenaire Kamer, die het op haar beurt op 28 februari 2019 goedkeurde, om uiteindelijk de wet van 23 maart 2019 te worden. Datum van inwerkingtreding is 1 mei 2019.

2. Plan van aanpak

Uitgangspunt van mijn voordracht is het GOO-Richtlijnvoorstel, en dus niet het Belgische wetsvoorstel wat u mogelijk had verwacht gelet op de ondertitel van het congres: ‘Wat kunnen wij van de Belgen leren?’ Ongeacht de verschillende fasen waarin de wetgevingsprocessen in België en Nederland zich bevinden, kunnen beide initiatieven op min of meer dezelfde wijze worden getorpedeerd wanneer het GOO-Richtlijnvoorstel tot richtlijn wordt. Vanaf het moment dat de uitvoeringstermijn van de EU-Richtlijn is verstreken, dienen de regelgevingen in de (nu nog) 28 EU-lidstaten op het terrein van de grensoverschrijdende omzetting met de richtlijnbevestigingen in overeenstemming te zijn gebracht. Dat geeft het grote belang van dit GOO-Richtlijnvoorstel aan, vooral wanneer het in de huidige vorm wordt aangenomen, wat overigens nog lang niet zeker is.¹⁰

In het navolgende ga ik na wat het GOO-Richtlijnvoorstel behelst en op welke punten de (voorgestelde) regelingen in Nederland dan wel België hier wel of niet mee overeenstemmen. Ik laat de procedurevoorschriften even voor wat ze zijn en concentreer mij op een bespreking van de positie van de *stakeholders* van de om te zetten vennootschap. Op deze vennootschap wordt door de omzetting een geheel nieuwe set van regels – die van de *host state* – van toepassing. Welke bescherming biedt het GOO-Richtlijnvoorstel tegen een eventuele aantasting van de positie van de minderheidsaandeelhouders, de crediteuren en de werknemers?

10. Op 21 augustus 2018 verscheen het Ontwerpsverslag van de Commissie Juridische Zaken van het EP van Rapporteur Evelyn Regner over het voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (COM(2018)0241 – C8-0167/2018 – 2018/0114(COD)), te raadplegen via: www.europarl.europa.eu/meetdocs/2014_2019/plmrep/COMMITTEES/JURI/PR/2018/09-03/1161004NL.pdf. Enkele belangrijke punten uit dit rapport zijn: (i) schrapping van het hoofdstuk over de grensoverschrijdende splitsing, omdat het geen aantoonbare toegevoegde waarde zou hebben; (ii) invoering van de eis dat er bij een GOO sprake moet zijn van een daadwerkelijke economische activiteit in de lidstaat van bestemming, teneinde te voorkomen dat brievenbusmaatschappijen worden opgericht via een grensoverschrijdende verrichting; en (iii) schrapping van de eis dat de bevoegde nationale instantie een onafhankelijke deskundige moet raadplegen wanneer er een grondige beoordeling van de anti-misbruiktoets moet worden uitgevoerd. Nadat het IVO-congres plaatsvond, verscheen op 10 januari 2019 het definitieve verslag: document A8-0002/2019, te raadplegen via: www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A8-2019-0002+0+DOC+XML+V0//NL. Verder verscheen op 15 februari 2019 het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité over het GOO-Richtlijnvoorstel (ESC Opinion 52018AE1917), te raadplegen via <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018AE1917&from=EN>.

3. Inhoudelijke voorschriften; bescherming *stakeholders*

3.1 Bescherming minderheidsaandeelhouders

Ik begin met de bescherming van de minderheidsaandeelhouders. Art. 86 undecies lid 1 GOO-Richtlijnvoorstel voorziet in een uittreedrecht – in de toelichting aangeduid als uitstaprecht – voor de aandeelhouders die niet met de grensoverschrijdende omzetting hebben ingestemd. De toepasselijkheid van dit uittreedrecht is een wijziging ten opzichte van de richtlijn betreffende grensoverschrijdende fusie (hierna: GOF-richtlijn)¹¹ uit 2005, die slechts bepaalde dat een lidstaat kon *opteren* voor bepalingen ter bescherming van aandeelhouders die zich als minderheid tegen de grensoverschrijdende fusie verzetten.¹² In de Nederlandse uitvoeringsbepaling¹³ worden minderheidsaandeelhouders alleen bij een *outbound* grensoverschrijdende fusie beschermd. Zij krijgen te maken met een vreemd rechtstelsel, dat hen niet dezelfde rechten hoeft te bieden als de *home state*.¹⁴ De voorloper van de GOF-richtlijn, de richtlijn betreffende de interne juridische fusie,¹⁵ kende geen enkele bepaling ter bescherming van minderheidsaandeelhouders. Hieruit blijkt dat het onderwerp van de bescherming van minderheidsaandeelhouders in de loop der jaren Europeesrechtelijk gezien aan betekenis heeft gewonnen.

Het uittreedrecht is een uitzondering op de regel dat de meerderheid de minderheid bindt. De algemene redengeving voor het uittreedrecht is dat de vennootschap een andere rechtsvorm krijgt en er daardoor een andere set van rechtsregels op haar van toepassing wordt. Dit hoeft de aandeelhouder die het daarmee niet eens is niet te accepteren. Door een beroep te doen op het uittreedrecht kan hij zijn investering terugkrijgen. Deze redengeving kon de

11. Richtlijn 2005/56/EG van het Europees Parlement en de Raad van 26 oktober 2005 betreffende grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen, *PbEU* L 310/1. Deze richtlijn is thans gecodificeerd in Richtlijn (EU) 2017/1132 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 aangaande bepaalde aspecten van het vennootschapsrecht, *PbEU* L 169/46.

12. Art. 4 lid 2 Richtlijn 2005/56/EG; thans art. 121 lid 2 Richtlijn (EU) 2017/1132.

13. Art. 2:333h BW.

14. Het GOO-Richtlijnvoorstel voorziet daarentegen in een algemeen uittreedrecht bij een grensoverschrijdende fusie. Kritisch hierover is M.A. Verbrugh, 'Richtlijnvoorstel voor grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen: een (geheel) nieuwe stap in het harmonisatieproces', *MvO* 2018, afl. 8/9, par. 4.2.

15. Derde Richtlijn van de Raad van Ministers van de Europese Gemeenschappen van 9 oktober 1978 op de grondslag van artikel 54, lid 3, sub g, van het Verdrag betreffende fusies van naamloze vennootschappen, nr. 78/855/EEG, *PbEG* L 295/36. Ook deze richtlijn is gecodificeerd in Richtlijn (EU) 2017/1132.

ontwerpers van de Belgische wetgeving niet overtuigen.¹⁶ Van een uitreederrecht is geen sprake bij de Belgische regeling van fusie en omzetting, noch bij de interne noch bij de grensoverschrijdende variant. De wettelijke regelingen volstaan met strenge quorum- en stemmenmeerderheidsvereisten voor het AV-besluit tot fusie of omzetting.¹⁷ De AV kan een dergelijk besluit slechts nemen indien ten minste de helft van het kapitaal (of het totale aantal uitgegeven aandelen) is vertegenwoordigd en het voorstel wordt aangenomen met ten minste drie kwart (fusie) dan wel vier vijfde (omzetting) van de stemmen.¹⁸

In het GOO-Richtlijnvoorstel wordt eveneens een nieuw art. 126 bis ingevoegd betreffende het uitreederrecht van aandeelhouders bij een grensoverschrijdende fusie. Dit is positief, omdat het in beide gevallen om internationale herstructureringsmaatregelen gaat. Het moet niet zo zijn dat bij gebruikmaking van de ene rechtsfiguur minderheidsaandeelhouders bescherming krijgen en bij de andere niet.¹⁹ Dat zou zorgen voor een ongewenste vorm van concurrentie tussen de verschillende typen van grensoverschrijdende herstructurering.²⁰

-
16. Dit is verrassend, omdat een tiental jaren geleden twee prominente Belgische vennootschapsrechtsgelcerden: M. Wyckaert en K. Geens, in: 'Cross-border mergers and minority protection - An open-ended harmonization', *Utrecht Law Review* 2008, Volume 4, Issue 1, p. 40-52, hebben gepleit voor invoering van een uitreederrecht.
 17. Ter vergelijking: art. 86 decies lid 3 GOO-Richtlijnvoorstel bepaalt dat het GOO-voorstel door de AV moet worden goedgekeurd met een door de lidstaten vast te stellen gekwalificeerde meerderheid. Deze meerderheid mag niet minder dan twee derde maar niet meer dan 90% van de stemmen inhouden. Art. 334tt GOO-Voorontwerp eist een meerderheid van ten minste twee derde van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten minste de helft van het geplaatste kapitaal.
 18. Art. 12:30 WVV (interne juridische fusie); art. 12:116 WVV (grensoverschrijdende fusie); art. 14:8 WVV (interne omzetting) en art. 14:24 WVV (grensoverschrijdende omzetting). In de MvT bij het wetsvoorstel heb ik geen reden voor het verschil in voorgeschreven stemmenmeerderheid kunnen vinden. Op p. 324 van de MvT WVV wordt slechts opgemerkt: 'Door de verrichting wettelijk te regelen kunnen meteen beschermingsmaatregelen ten behoeve van crediteuren en aandeelhouders van de betrokken vennootschap wettelijk worden verankerd. Om die reden moet de verrichting worden goedgekeurd door 80% van de stemmen op een algemene vergadering (hoogste meerderheid gehanteerd in ons recht) [...]'.
 19. VNO NCW en MKB Nederland (reactie p. 6/7) staan slechts positief tegenover een uitreederrecht voor minderheidsaandeelhouders bij een GOO indien 'er een meerderheidsaandeelhouder (of een aantal aandeelhouders, 'acting in concert', die een meerderheidsbelang houden) is, tegen wiens grillen zij beschermd moeten worden.' Indien er geen sprake is van bijkomende omstandigheden die wijzen op misbruik is er onvoldoende rechtvaardiging voor een inbreuk op de regel dat de minderheid wordt gebonden door de (al dan niet versterkte) meerderheid.
 20. Zie het Advies van de Raad van State nr. 63.906/2/V van 13 september 2018, p. 22 betreffende art. 12:83 WVV: 'De tekst van de verschillende artikelen die hetzelfde onderwerp behandelen in verband met de verschillende soorten herstructureringen, moeten volledig identiek zijn, behalve voor de punten waarop de ene soort herstructurering van de andere soort verschilt.'

Hoe dient het uittreedrecht er volgens het GOO-Richtlijnvoorstel uit te zien? Ik bespreek enkele elementen van de uittreedregeling.

3.1.1 *Criterion: tegenstemmen of niet-instemmen*

Op het uittreedrecht bij een grensoverschrijdende omzetting kan een beroep worden gedaan door aandeelhouders die tegen de omzetting zijn, maar geen stemrecht hebben. Deze categorie is bekend van de Nederlandse uittreedregeling bij grensoverschrijdende fusie en van het GOO-Voorontwerp en lijkt mij niet voor discussie vatbaar.²¹ Verder kan een beroep op het uittreedrecht worden gedaan door aandeelhouders die niet ingestemd hebben met de grensoverschrijdende omzetting. Over dit criterium is wel discussie mogelijk. Op grond van de Nederlandse uittreedregeling bij grensoverschrijdende fusie en die in het GOO-Voorontwerp, kunnen houders van aandelen met stemrecht een beroep doen op het uittreedrecht indien zij *tegen* het fusie- respectievelijk het omzettingsvoorstel hebben gestemd.²²

Indien het criterium van het GOO-Richtlijnvoorstel wordt gehanteerd, dat de aandeelhouder *niet heeft ingestemd* met de grensoverschrijdende omzetting, kunnen aandeelhouders die bij de stemming afwezig waren of hierbij wel aanwezig waren maar een blanco stem hebben uitgebracht dan wel zich onthouden hebben van stemming, een beroep doen op het uittreedrecht.²³ De vraag is dan of het enkele feit dat een besluit inzake grensoverschrijdende omzetting wordt genomen, rechtvaardigt dat aandeelhouders de gelegenheid wordt geboden uit de vennootschap te stappen zonder dat zij op de AV zijn

21. De huidige Nederlandse GOF-bepaling, het GOO-Voorontwerp en het GOO-Richtlijnvoorstel hebben gemeen dat houders van aandelen zonder stemrecht een beroep kunnen doen op het uittreedrecht.

22. Zie art. 2:333h BW en *Kamerstukken II 2006/07, 30929, 3, p. 18*: ‘De wet vermeldt met zoveel woorden dat het moet gaan om een tegenstem; anders dan in bijvoorbeeld artikel 2:71 BW kan het verzoek tot schadeloosstelling niet worden gedaan door aandeelhouders die bij de stemming afwezig waren of zich onthouden hebben van stemming’. Zie ook art. 334uu lid 1 GOO-Voorontwerp en MvT, p. 15.

23. Eumedion (reactie, punt 2) meent zonder nadere motivering dat het uitstaprecht alleen zou moeten toekomen aan aandeelhouders die tegen een voorstel tot grensoverschrijdende omzetting hebben gestemd. Uit de reactie van Baker & McKenzie (par. 3.1 onder f) blijkt dat het voor dit kantoor niet duidelijk is of het uittreedrecht betrekking heeft op alle aandeelhouders die niet met het voorstel hebben ingestemd, dus ook aandeelhouders die van hun stemrecht geen gebruik hebben gemaakt, bijvoorbeeld omdat zij ter vergadering niet aanwezig of vertegenwoordigd waren, of die een blanco stem hebben uitgebracht. Dit kantoor acht verduidelijking van het toepassingsbereik van de uittreedregeling wenselijk gezien het oogmerk om op dit punt een geharmoniseerd rechtskader te realiseren.

verschenen dan wel een tegenstem hebben uitgebracht.²⁴ Ik ben geneigd deze vraag ontkennend te beantwoorden.

3.1.2 Lot van de aandelen van de uitgetreden aandeelhouders

Het lot van de aandelen die worden gehouden door de uitgetreden aandeelhouders verschilt al naar gelang de toepasselijke regeling. Op grond van de Nederlandse uittrederegeling bij grensoverschrijdende fusie vervallen deze aandelen op het moment dat de fusie van kracht wordt.²⁵ In het GOO-Voorontwerp daarentegen, wordt de omzettende vennootschap verplicht de aandelen van de uittredende aandeelhouders over te nemen tegen een door de OK vast te stellen prijs.²⁶

In het GOO-Richtlijnvoorstel is bepaald dat de betrokken aandeelhouders recht hebben op vervreemding van hun aandelen²⁷ tegen een passende vergoeding.²⁸ Er zijn drie aspirant-verkrijgers: de vennootschap, medeaandeelhouders of derden.²⁹ Overigens kunnen derden slechts met instemming van de zich omzettende vennootschap de aandelen overnemen.³⁰

24. Zie MvT, p. 15 bij het GOO-Voorontwerp: ‘Voor de volledigheid merk ik op dat het recht op overneming van aandelen niet toekomt aan stemrechthebbende aandeelhouders die zich van de stemming hebben onthouden; uit hun gedrag wordt afgeleid dat zij geen bezwaar hebben tegen de omzetting.’

25. Art. 2:333h lid 3 BW.

26. Art. 334uu lid 1, 2 en 3 GOO-Voorontwerp. In de MvT bij het GOO-Voorontwerp (p. 15) wordt deze afwijking van art. 2:333h lid 3 BW niet toegelicht. Er wordt slechts opgemerkt: ‘Zij [bedoeld zijn de minderheidsaandeelhouders, JNSV] hebben er recht op dat hun aandelen worden overgenomen door de vennootschap.’

27. In de consultatiefase heeft Baker & McKenzie (reactie par. 3.1 onder f) de vraag opgeworpen of een gedeeltelijke uittreding ook mogelijk is: ‘De bepaling schrijft niet voor dat de aandeelhouder die van dit recht gebruik wenst te maken, daarin al diens aandelen dient te betrekken. Onduidelijk is daarom of een aandeelhouder die tegen het voorstel heeft gestemd ervoor zou kunnen kiezen het uittrederecht slechts voor een deel van zijn aandelen uit te oefenen. Wellicht is verduidelijking mogelijk.’ Deze vraag wordt ontkennend beantwoord door E.R. Roelofs, ‘Het “voorontwerp” betreffende grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen’, in *Grensoverschrijdende omzetting van rechtspersonen* (Civiel en fiscaal recht), onder redactie van J.J. van den Broek en G.J.C. Rensen, OO&R-bundel (Onderzoekcentrum Onderneming & Recht) deel 103, Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 100, noot 41.

28. Art. 86 undecies lid 2 respectievelijk art. 126 bis lid 2 GOO-Richtlijnvoorstel.

29. Art. 86 undecies lid 2 respectievelijk art. 126 bis lid 2 GOO-Richtlijnvoorstel. In de Nederlandse versie van de GOF-bepaling is de tekst dusdanig slecht vertaald dat de uittreedvergoeding moet worden betaald aan één van de drie partijen die de aandelen overneemt!

30. Art. 86 undecies lid 2 sub c respectievelijk art. 126 bis lid 2 sub c GOO-Richtlijnvoorstel. Bij een GOF dienen de betrokken fusierende vennootschappen te hebben ingestemd met overname van de aandelen van de uittredende aandeelhouder(s) door een derde.

Een voordeel van deze variëteit aan mogelijke verkrijgers is dat de kosten van omzetting voor de vennootschap lager kunnen uitvallen, wanneer er medeaandeelhouders of derden zijn die de verkrijgingsprijs voor de aandelen betalen, en de uittreedvergoeding niet of niet geheel voor rekening van de vennootschap komt. Dit komt tegemoet aan één van de bezwaren die de Belgen tegen het uittreedrecht hebben, namelijk dat deze te duur zou kunnen zijn voor de vennootschap.

Er zijn echter ook nadelen. Aan een overdracht van aandelen zijn – nationaalrechtelijk bepaalde – formaliteiten verbonden die vragen om de medewerking van niet alleen de vervreemder en de verkrijger, maar soms ook van de vennootschap – denk aan blokkeringsregelingen –, een notaris of een andere instantie. Dit leidt tot extra kosten.³¹ Verder kan de verkrijging van de aandelen door de vennootschap op obstakels stuiten, zoals hierna wordt besproken.

3.1.3 *Mogelijke verkrijgende partijen*

Het initiatief tot overname van de aandelen lijkt gelet op de tekst van de voorgestelde richtlijnbeplating uit te moeten gaan van de uittreedende aandeelhouder.³² Het lijkt mij dat wanneer medeaandeelhouders³³ of derden niet binnen de gestelde termijn van een maand nadat de AV is gehouden, instemmend reageren op een aanbod van de uittreedende aandeelhouder, de vennootschap als ‘*last resort*’ verplicht is deze aandelen over te nemen. Een regeling daartoe ontbreekt thans in het GOO-Richtlijnvoorstel. Het verdient aanbeveling een dergelijke regeling op te nemen, omdat daarzonder het uittreedrecht en daarmee de totstandkoming van de grensoverschrijdende omzetting illusoir worden.

31. Zie de reactie van Baker & McKenzie, par. 3.1 onder f, waarin als bijkomend nadeel wordt gewezen op een mogelijke vertraging in het fusie- of omzettingsproces.

32. In de richtlijnbeplating wordt gesproken van de ‘aanvaarding van een aanbod’. Verder dat ‘de vennootschap een aanbod kan aanvaarden dat elektronisch naar een daartoe verstrekt adres van de vennootschap wordt verzonden.’ Anders Houthoff, reactie, par. 2.5.: ‘(...) een aanbod tot overname van de aandelen van niet-instemmende aandeelhouders (...) door medeaandeelhouders en derden.’ en ‘Wij zouden er voorstander van zijn te bepalen dat het aanbod van deze personen onherroepelijk en onvoorwaardelijk zou moeten zijn, afgezien van de voorwaarde dat de grensoverschrijdende omzetting doorgang vindt. Daarnaast zouden we aanbevelen expliciet te maken dat deze personen het voorstel voor de grensoverschrijdende omzetting mee tekenen, ten blijk van hun gebondenheid aan het aanbod.’

33. Bij een NV kunnen aandeelhouders ex art. 2:81 BW niet tegen hun wil worden verplicht de aandelen van de uittreedende aandeelhouders over te nemen. Dit is slechts anders indien de aandeelhouders unaniem hebben ingestemd met een dergelijke statutaire beplating. Vgl. Eumedion, reactie punt 3. Bij een BV kan een dergelijke verplichting met een gewone stemmenmeerderheid worden opgenomen in de statuten ex art. 2:192 BW, echter een tegenstimmende of niet-instemmende aandeelhouder is niet gebonden aan deze statutaire verplichting.

Indien de zich omzettende vennootschap optreedt als verkrijgende partij kunnen er obstakels zijn vanwege de toepasselijke inkoopbepalingen.³⁴ Bij een *inbound* grensoverschrijdende omzetting zijn dat de art. 2:98/207 BW. Een obstakel kan zijn dat bij een NV de AV het bestuur niet heeft gemachtigd tot inkoop.³⁵ Dit probleem kan worden verholpen door deze machtiging te verlenen in het AV-besluit tot grensoverschrijdende omzetting. Een andere oplossing is dat in navolging van de geschillenregeling³⁶ wordt bepaald dat met dit voorschrift geen rekening hoeft te worden gehouden.³⁷ Lastiger wordt het indien de betaling van de verkrijgingsprijs voor de aandelen strijdig is met de balansstest, omdat de NV over onvoldoende winst of vrije reserves beschikt.³⁸ Een inkoop is dan wettelijk niet toegestaan.³⁹ Indien er geen medeaandeelhouders of derden bereid zijn de aandelen over te nemen, is de uittreding en daarmee ook de omzetting niet mogelijk.⁴⁰

Blijft het uitgangspunt van de vervreemding van de aandelen aan de drie mogelijke verkrijgers gehandhaafd, dan lijkt mij enige nadere reflectie geboden over de kwestie wie onder welke omstandigheden gehouden is de aandelen van de uittredende aandeelhouder(s) over te nemen. Afgezien hiervan gaat mijn voorkeur uit naar een andere oplossing. Die oplossing is dat de aandelen van de uitgetreden minderheidsaandeelhouder op het moment dat de grensoverschrijdende omzetting in werking treedt van rechtswege komen te vervallen. Deze oplossing sluit aan bij de huidige Nederlandse uittrederegeling bij grensoverschrijdende fusie en kent de minste complicaties.

3.1.4 *Passende vergoeding*

Nadat de grensoverschrijdende omzetting van kracht is geworden, worden de aandelen van de uitgetreden aandeelhouders overgenomen tegen een ‘passende’⁴¹ vergoeding.⁴² De hoogte van de passende vergoeding is opgenomen in

34. Art. 86 undecies lid 2 jo. lid 3 laatste zin GOO-Richtlijnvoorstel. Al eerder wees ik in de samen met H.E. Boschma namens het IVO geschreven ‘Reactie op het consultatiedocument grensoverschrijdende omzetting van kapitaalvennootschappen’ (punt 3) erop dat de overdracht van de aandelen van de uittredende aandeelhouders aan de omgezette vennootschap voor de nodige problemen kan zorgen. Te raadplegen via www.internetconsultatie.nl/grensoverschrijdende_omzetting/reacties.

35. Art. 2:98 lid 4 BW.

36. Art. 2:343 lid 1 BW.

37. Zie de reactie van Houthoff, par. 5.2.

38. Art. 2:98 lid 2 BW.

39. Zie voor de sancties: art. 2:98a lid 1 en 2 BW.

40. Zie de reactie van Houthoff, par. 5.2.

41. In art. 126 bis lid 2 GOO-Richtlijnvoorstel is voor de GOF een soortgelijke bepaling opgenomen. Daar wordt echter gesproken van een ‘adequate’ vergoeding.

42. Art. 86 undecies lid 2 GOO-Richtlijnvoorstel.

het bestuursvoorstel voor een grensoverschrijdende omzetting.⁴³ Aandeelhouders weten derhalve op welke prijs voor hun aandelen zij kunnen rekenen, indien zij besluiten uit de vennootschap te stappen.

De vraag is wat onder een passende vergoeding moet worden verstaan. Aan de hand van welke criteria wordt deze vergoeding vastgesteld? Wat is de peildatum voor de waardering? Onduidelijk is ook of de onafhankelijke deskundige een oordeel moet vellen over het antwoord op de vraag of de hoogte van de vergoeding ‘passend’ is gelet op de algemene bewoordingen waarin de desbetreffende richtlijnbevestiging is vervat.⁴⁴ Enige verduidelijking op dit punt lijkt wenselijk.

Wat schetst echter mijn verbazing? In de voorgestelde uittreedregeling bij grensoverschrijdende fusie is wel een antwoord geformuleerd op voorgaande vragen. De onafhankelijke deskundige moet toetsen of de vergoeding in geld adequaat is.⁴⁵ Deze houdt hierbij rekening met de marktprijs van de aandelen in de fuserende vennootschappen vóór de aankondiging van het fusievoorstel, alsook met de waarde van de vennootschap, exclusief de gevolgen van de voorgestelde fusie, zoals bepaald volgens algemeen aanvaarde waarderingmethoden.⁴⁶

Een overeenkomstige verduidelijking dient te worden opgenomen in de uittreedregeling bij grensoverschrijdende omzetting.⁴⁷ Verder kan aan de richtlijngever in overweging worden gegeven hieraan toe te voegen – in navolging van de nationale regeling van het uittreedrecht bij grensoverschrijdende fusie⁴⁸ – dat het deskundigenonderzoek achterwege kan blijven indien de statuten of een aandeelhoudersovereenkomst een duidelijke maatstaf bevatten aan de hand waarvan de vergoeding aan de uitgetreden aandeelhouders kan worden vastgesteld.⁴⁹

43. Art. 86 quinquies lid 1 sub i jo. art. 86 undecies lid 3 (GOO) respectievelijk art. 126 bis lid 3 jo. art. 122 lid 1 onder m (GOF) GOO-Richtlijnvoorstel.

44. Art. 86 octies lid 1 jo. lid 3 (a) GOO-Richtlijnvoorstel. In zijn reactie, punt 2, gaat Eumedion ervan uit dat de onafhankelijke deskundige in het kader van zijn beoordeling van het voorstel tot grensoverschrijdende omzetting ook toetst of de geboden vergoeding passend is. Het is echter niet duidelijk waarop deze aanname is gebaseerd. Vgl. de reactie van Houthoff, par. 2.5.

45. Art. 126 bis lid 5 GOO-Richtlijnvoorstel jo. art. 125 Richtlijn (EU) 2017/1132.

46. Zie Houthoff, reactie, par. 2.5: ‘Bij voorkeur zou het daarbij gaan om een vergelijkbare derdenprijs (comparable uncontrolled price), zonder minderheids- en illiquideitskorting.’

47. In het GOO-Voorontwerp is in art. 334uu lid 1 en 2 een regeling opgenomen over de vaststelling van de waarde van de aandelen van de uitgetreden aandeelhouders. Ook hier is uitgangspunt de prijs zoals vastgesteld in het bestuursvoorstel. Een uitgetreden aandeelhouder kan echter aan de OK verzoeken de prijs in afwijking hiervan vast te stellen. De OK kan hierbij zo nodig het advies van deskundigen inschakelen.

48. Art. 2:333h lid 2, slotzin BW.

49. Zie het overeenkomstige voorstel van Eumedion, reactie punt 2.

3.1.5 *Uitzondering voor beursvennootschappen*

Ten slotte merk ik op dat houders van beursgenoteerde aandelen van het uittreedrecht moeten worden uitgesloten, op voorwaarde dat er sprake is van een liquide handel in de betrokken aandelen.⁵⁰ De reden hiervan is dat niet met de grensoverschrijdende omzetting of fusie instemmende aandeelhouders hun aandelen via de beurs kunnen verkopen, en dat kan zowel voor als na de grensoverschrijdende omzetting of fusie.⁵¹

3.2 *Bescherming crediteuren*

Een volgende *stakeholder* is de crediteur. Je kunt je afvragen of extra maatregelen ter bescherming van de positie van crediteuren bij een grensoverschrijdende omzetting nodig zijn, omdat – anders dan bij een grensoverschrijdende fusie waarbij vermogens van verschillende vennootschappen worden samengevoegd – door de grensoverschrijdende omzetting de vermogenspositie van de vennootschap in beginsel niet wijzigt.⁵² Ik zie dan even af van het feit dat de procedure tot grensoverschrijdende omzetting de nodige kosten met zich kan brengen, zoals het betalen van uittreedvergoedingen. Waarschijnlijk zijn de extra maatregelen bedoeld voor de situatie dat crediteuren minder bescherming menen te kunnen ontlenen aan het rechtstelsel van de *host state*. Denk hierbij aan bepalingen betreffende het minimumkapitaal en het doen van uitkeringen aan aandeelhouders. Op deze punten lopen de BV-wetgevingen in de EU-lidstaten nogal uiteen.

Specifieke waarborgen voor crediteuren bij een grensoverschrijdende fusie ontbreken tot op heden in Richtlijn (EU) 2017/1132. Crediteuren zijn aangewezen op de beschermingsmaatregelen die gelden voor een interne juridische fusie.⁵³ Het betreft het verzetrecht van crediteuren, zoals we dat ook kennen bij o.a. een kapitaalvermindering. Een crediteur heeft recht op een zekerheid of een andere waarborg voor de voldoening van zijn (niet opeisbare⁵⁴) vordering, maar hij moet zelf beoordelen of een dergelijke aanvullende waarborg nodig is.

50. In de consultatiefase hebben hiervoor gepleit: Allen & Overy, par. 10-19; Baker & McKenzie, par. 3.1 onder f en VNO-NCW en MKB Nederland, p. 6/7.

51. Een ander argument is de complexiteit van de uittreedregeling. Eumedion, reactie punt 2, wijst daarbij op het probleem dat een aandeelhouder van een beursvennootschap veelal niet in staat is aan te tonen dat hij/zij niet heeft ingestemd met het voorstel voor een GOO, bijvoorbeeld indien hij /zij gebruik heeft gemaakt van stemmen op afstand via een zogenoemde corporate governance dienstverlener.

52. Zie reactie van VNO-NCW en MKB-Nederland, p. 7.

53. Art. 99 Richtlijn (EU) 2017/1132, zoals uitgevoerd in art. 2:316 BW. Zie voor België: art. 12:15 § 1 WVV.

54. Naar oud en nieuw Belgisch recht kunnen slechts crediteuren wier vorderingen vaststaan maar nog niet opeisbaar zijn zekerheid eisen.

Dat kan lastig zijn. De crediteur krijgt geen seintje van de vennootschap dat deze een grensoverschrijdende fusie met mogelijk ingrijpende gevolgen aangaat. Ook is het gelet op de beperkte informatie waarover de crediteur beschikt, moeilijk aannemelijk te maken dat gelet op de financiële toestand van de vennootschap de voldoening van zijn vordering als gevolg van de fusie in het gedrang komt.

Het GOO-Richtlijnvoorstel voorziet in vergelijkbare waarborgen voor crediteuren bij een grensoverschrijdende fusie en omzetting.⁵⁵ Op dit punt is sprake van stroomlijning van de toepasselijke bepalingen op beide herstructureringsmaatregelen.

De eerste waarborg voor crediteuren is dat de lidstaten de zich omzettende vennootschap *mogen verplichten* in het voorstel tot grensoverschrijdende omzetting een verklaring op te nemen dat zij na de grensoverschrijdende omzetting in staat is aan haar opeisbare verplichtingen te voldoen.⁵⁶ De bepaling is geformuleerd als een optie voor de lidstaten. Ik acht de kans uiterst gering dat de Nederlandse wetgever van deze optie gebruik gaat maken. Bij de totstandkoming van de Wet Flex-BV is bewust afgezien van het eisen van een door het bestuur opgestelde liquiditeitsverklaring bij het doen van uitkeringen.⁵⁷ Het zou getuigen van een nogal ‘kronkelig’ beleid deze eis nu wel te introduceren bij een grensoverschrijdende omzetting.

Een tweede waarborg is dat de crediteuren een verzetrecht *ex ante*⁵⁸ toekomt.⁵⁹ Indien crediteuren geen genoegen nemen met de aan hen door de vennootschap geboden waarborgen⁶⁰ kunnen zij zich binnen een maand na de openbaarmaking van het voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, tot een bevoegde (administratieve of gerechtelijke) instantie wenden voor een passende bescherming.⁶¹ Het GOO-Richtlijnvoorstel vermeldt niet of gebruikmaking van dit verzetrecht prohibitief werkt.⁶² Dit wordt klaarblijkelijk overgelaten aan de

55. Art. 86 duodecies GOO-Richtlijnvoorstel bij grensoverschrijdende omzetting en het vergelijkbare art. 126 ter GOO-Richtlijnvoorstel bij grensoverschrijdende fusie.

56. Art. 86 duodecies lid 1 GOO-Richtlijnvoorstel.

57. Reactie Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht, par. 3.26 en reactie Allen & Overy, par. 34.

58. In art. 99 Richtlijn (EU) 2017/1132 betreffende juridische fusie wordt geen keuze gemaakt tussen een bescherming van crediteuren *ex ante* en *ex post*.

59. Een verzetrecht is ook opgenomen in art. 14:19 WVV en art. 334qq van het Nederlandse GOO-Voorontwerp. Het bijzondere van de Belgische regeling is dat de crediteuren de uitoefening van het ‘verzetsrecht’ kenbaar moeten maken aan de notaris die in het omzettingvoorstel is vermeld. Deze kan hierdoor de naleving van de procedure controleren. Vgl. MvT WVV, p. 326.

60. Art. 86 quinquies lid 1 sub f GOO-Richtlijnvoorstel.

61. Art. 86 duodecies lid 2 GOO-Richtlijnvoorstel.

62. Art. 334qq lid 4 GOO-Voorontwerp bepaalt dat de notaris de voetverklaring eerst mag afgeven indien het verzet is ingetrokken of de opheffing van het verzet uitvoerbaar is. Zie ook art. 2:316 lid 4 BW bij een interne fusie. Voor België volgt uit art. 14:26 WVV dat het attest van de notaris niet kan worden afgeleverd zolang de verzet doende crediteuren ‘geen voldoening hebben gekregen, tenzij hun aanspraak om zekerheid te verkrijgen bij een uitvoerbare rechterlijke beslissing is afgewezen.’ Zie MvT WVV, p. 329.

lidstaten. Dit verzetrecht wordt echter anders ingekleurd dan bij een juridische fusie.⁶³ Er wordt uitgegaan van het *weerlegbare vermoeden* ('worden geacht niet door een grensoverschrijdende omzetting te zijn geschaad') dat de crediteuren niet benadeeld worden, wanneer zich één van de twee volgende omstandigheden voordoet.⁶⁴

- (i) De eerste omstandigheid is dat een crediteur een (afdwingbaar) recht op betaling, bijvoorbeeld een zekerheid of garantie, is verleend door de vennootschap of een derde garantiegiver zoals een bank, zodat extra bescherming voor de crediteur niet meer nodig is.⁶⁵
- (ii) De tweede omstandigheid is interessanter. Het betreft de situatie dat volgens de conclusies van het verslag van de onafhankelijke deskundige er geen redelijk vermoeden bestaat dat de rechten van crediteuren worden geschonden. Deze regeling is geïnspireerd op de Deense en Zweedse fusie- en splitsingsregeling, op basis waarvan een deskundige een risicoanalyse maakt.⁶⁶ Wanneer de deskundige concludeert dat crediteuren onvoldoende waarborgen hebben na de fusie of splitsing of dat de financiële situatie van de aan de fusie of splitsing deelnemende vennootschappen aanvullende waarborgen rechtvaardigt, kunnen crediteuren hierop aanspraak maken. De Europese Commissie heeft deze regeling omgedraaid: indien de deskundige concludeert dat de rechten van crediteuren door de omzetting niet worden geschonden, worden crediteuren geacht niet benadeeld te worden. Het wordt dan vrijwel onmogelijk voor een crediteur om met succes een beroep te doen op het verzetrecht mede gelet op zijn informatieachterstand. De crediteur moet dan immers aannemelijk maken dat de onafhankelijke deskundige ernaast zit.

63. Art. 86 duodecies lid 2 GOO-Richtlijnvoorstel.

64. Art. 86 duodecies lid 3, sub a en b GOO-Richtlijnvoorstel.

65. Crediteuren worden geacht niet benadeeld te worden door de grensoverschrijdende omzetting indien hen een recht op betaling is verleend ten aanzien van een derde-garantiegiver of ten aanzien van de omgezette vennootschap, voor de oorspronkelijke waarde van de desbetreffende vordering. Hieraan worden twee voorwaarden gesteld. (i) De vordering ter zake van het recht op betaling kan bij dezelfde rechterlijke instantie worden ingediend als de oorspronkelijke vordering. (ii) De kredietkwaliteit van de vordering moet ten minste overeenstemmen met de oorspronkelijke vordering. Er wordt gesproken van een recht op betaling ('*a right to payment*') dat is verleend door de vennootschap of een derde-garantiegiver. Verder is het duidelijk dat dit recht afdwingbaar moet zijn. In art. 99 Richtlijn (EU) 2017/1132 betreffende het verzetrecht bij een interne juridische fusie, wordt gesproken van 'passende waarborgen'. Onduidelijk is waarom van deze terminologie is afgestapt.

66. Zie section 242 Danish Companies Act en Chapter 23, Section 11 and 19 Swedish Companies Act. Zie eveneens European Model Companies Act, First edition, 2017, by Paul Krüger Andersen, Aarhus University - Department of Law, Business and Social Sciences and Jan Bertil Andersson, Stockholm University - Department of Law, p. 305; te raadplegen via ssrn.com.

3.3 Bescherming werknemers

Ten slotte de positie van de werknemer als *stakeholder*.⁶⁷ Ten gevolge van een grensoverschrijdende omzetting kunnen werknemersparticipatierechten⁶⁸ in gevaar komen. Met deze term wordt bedoeld dat werknemers, veelal via een vertegenwoordigend lichaam zoals de ondernemingsraad, invloed hebben op de benoeming van leden van het bestuurlijke of toezichthoudende orgaan van een vennootschap via het kiezen of benoemen van deze leden of via het doen van aanbevelingen of het maken van bezwaar ten aanzien van hun benoeming.

Art. 86 terdecies GOO-Richtlijnvoorstel treft een regeling ter bescherming van de werknemersparticipatierechten bij de om te zetten vennootschap.⁶⁹ Hoewel ik laatst iemand hoorde zeggen dat dit onderwerp een hobby van Nederland en Duitsland is, wilde ik over dit onderwerp desondanks enkele opmerkingen maken, omdat ten minste twaalf – en afhankelijk van de definitie achttien – van de (nu nog) 28 EU-lidstaten werknemersparticipatierechten kennen.⁷⁰ België behoort niet tot die twaalf respectievelijk achttien lidstaten. Werknemersparticipatierechten zijn een onbekend fenomeen bij onze Zuider-

67. In het Ontwerpverslag van Rapporteur Regner van de Commissie Juridische Zaken van het EP (zie voetnoot 9) wordt voorgesteld de informatie-, raadplegings- en medezeggenschapsrechten van werknemers te versterken.

68. Zie punt 66 preambule Richtlijnvoorstel COM(2018)241, art. 133 lid 2 Richtlijn (EU) 2017/1132 waarin dit richtlijnvoorstel wijzigingen aanbrengt, en het bepaalde in art. 86 terdecies lid 2 Richtlijnvoorstel COM(2018)241, voor de aanname dat met werknemersmedezeggenschap de vennootschapsrechtelijke medezeggenschap oftewel de werknemersparticipatierechten van art. 2 sub k Richtlijn 2001/86/EG (hierna: SE-Richtlijn) worden bedoeld.

69. Over het onderwerp grensoverschrijdende omzetting en werknemersparticipatierechten heb ik in een eerder stadium – voor de verschijning van het GOO-Richtlijnvoorstel – al het een en ander te berde gebracht. J.N. Schutte-Veenstra, 'Grensoverschrijdende omzetting en werknemersmedezeggenschap', in: *Grensoverschrijdende omzetting van rechtspersonen (Civiel en fiscaal recht)*, onder redactie van J.J. van den Broek en G.J.C. Rensen, OO&R-bundel deel 103, Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 341-374.

70. Deze twaalf landen zijn Denemarken, Duitsland, Finland, Hongarije, Kroatië, Luxemburg, Nederland, Oostenrijk, Slovenië, Slowakije, Tsjechië en Zweden. Zie Carsten Gerner-Buerle, Philipp Paech and Edmund Philipp Schuster, 'Study on Directors' Duties and Liability', prepared for the European Commission DG Markt, Department of Law, London School of Economics, London, April 2013, p. 9-12. Indien ook BLER (Board-Level Employee Representation) in geprivatiseerde ondernemingen en staatsbedrijven wordt meegerekend, komt het aantal op achttien lidstaten. Frankrijk, Griekenland, Ierland, Polen, Portugal en Spanje kunnen dan worden toegevoegd aan het rijtje lidstaten. Zie Sigurt Vitols, 'The European Participation Index (EPI):

A Tool for Cross-National Quantitative Comparison - Background paper', European Trade Union Institute, October 2010; te raadplegen via: www.worker-participation.eu/About-WP/European-Participation-Index-EPI.

buren. Dat zal dan ook de reden zijn dat in het Belgische wetsvoorstel bij de grensoverschrijdende omzetting hierover geen bepalingen zijn opgenomen.⁷¹

Van werknemersparticipatie is in Nederland⁷² sprake bij zowel het algemene als het versterkte aanbevelingsrecht van de OR bij de benoeming van commissarissen of niet-uitvoerende bestuurders van een structuurvennootschap⁷³ en bij het spreekrecht van de OR in enge zin,⁷⁴ dat wil zeggen bij voorgenomen AV-besluiten tot benoeming van bestuurders en commissarissen.

3.3.1 Hoofregel en uitzonderingen hierop

Art. 86 terdecies GOO-Richtlijnvoorstel kent als hoofregel dat op de omgezette vennootschap de bepalingen van de *host state* van toepassing zijn.⁷⁵ Deze hoofregel is bijvoorbeeld van toepassing indien er bij de om te zetten vennootschap geen sprake is van werknemersparticipatie. Op basis van de voorschriften in de *host state* kan de omgezette vennootschap vervolgens al dan niet onderworpen zijn aan dergelijke regelingen.

-
71. Indien het GOO-Richtlijnvoorstel tot Richtlijn wordt verheven, noopt dit tot een wijziging in Boek 14, titel 3, hoofdstuk 3 WVV betreffende immigratie. Het betreft art. 14:28 tot en met art. 14:30 WVV.
72. In art. 334ss GOO-Voorontwerp is bepaald dat een grensoverschrijdende omzetting van een structuurvennootschap niet mogelijk is, tenzij de voorgestelde statuten voorzien in een werknemersparticipatieregeling. Bezwaren tegen de voorgestelde regeling zijn dat deze slechts betrekking heeft op het structuurregime en dat de effectiviteit van de regeling moet worden betwijfeld, omdat niets de omgezette vennootschap ervan weerhoudt de statuten vervolgens te wijzigen. Zie H.E. Boschma en J.N. Schutte-Veenstra, 'Reactie op het consultatiedocument grensoverschrijdende omzetting van kapitaalvennootschappen', punt 4. Te raadplegen via www.internetconsultatie.nl/grensoverschrijdende_omzetting/reacties.
73. Zowel het algemene als het versterkte aanbevelingsrecht van de OR ter zake van de benoeming van commissarissen (bij een *two-tier board*) of niet-uitvoerende bestuurders (bij een *one-tier board*) van een structuurvennootschap valt onder de Europeesrechtelijke definitie van werknemersparticipatie. Van die definitie is immers geen element dat de invloed van de werknemers op enigerlei wijze afdwingbaar is. Dat is de reden dat ook het spreekrecht in enge zin onder deze definitie valt. Vgl. F.G. Laagland, 'Territorialiteit, vennootschappelijke medezeggenschap en grensoverschrijdende juridische fusies', *Ondernemingsrecht* 2015/55, par. 5; J.N. Schutte-Veenstra, 'Grensoverschrijdende omzetting en werknemersmedezeggenschap', in: *Grensoverschrijdende omzetting van rechtspersonen* (Civiel- en Fiscaal recht), onder redactie van J.J. van den Broek en G.J.C. Rensen, OO&R-bundel deel 103, Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 341-374; W.J.M. van Veen, *Groene Serie Rechtspersonen*, aant. 1.3 bij art. 2:333k BW; W.J.M. van Veen, M.P. Bongard, *Grensoverschrijdende juridische fusies. De verschillende grondslagen, mogelijkheden en beperkingen*, Serie Recht & Praktijk Ondernemingsrecht, Deventer: Wolters Kluwer 2015, p. 32 en *Asser/Maeijer & Kroeze* 2-I* 2015/468. Anders: Van Schilfgaarde, Winter, Wezeman & Schoonbrood, *Van de BV en de NV*, Deventer: Wolters Kluwer 2017, nr. 132.
74. Met het spreekrecht in enge zin doel ik op de volgende NV-bepalingen: art. 2:134a BW, art. 2:144a BW en art. 2:158 lid 4 BW.
75. Art. 86 terdecies lid 1 GOO-Richtlijnvoorstel.

Op deze hoofdregel zijn drie uitzonderingen van toepassing teneinde tegemoet te komen aan het uitgangspunt dat de grensoverschrijdende omzetting geen negatieve invloed op de bestaande werknemersparticipatierechten mag hebben, tenzij de werknemers(vertegenwoordigers) hiermee instemmen.⁷⁶ In een uitzonderingssituatie is de Europese regeling van toepassing, dat wil zeggen dat het bestuur van de zich omzettende vennootschap onderhandelt met de werknemers(vertegenwoordigers) in de vorm van een bijzondere onderhandelingsgroep (hierna: BOG) over de totstandkoming van een overeenkomst betreffende de vorm van werknemersparticipatie die na de grensoverschrijdende omzetting van toepassing is. Indien binnen zes maanden – met uitloop tot een jaar – geen overeenstemming is bereikt, zijn ‘default rules’ van toepassing: de referentievoorschriften zoals opgenomen in de bijlage (met name deel 3, onder a) bij de SE-Richtlijn.⁷⁷

In navolging van de GOF-richtlijn bepaalt art. 86 decies lid 2 GOO-Richtlijnvoorstel dat de AV aan het omzettingsbesluit de voorwaarde kan verbinden dat zij de overeengekomen werknemersparticipatieregeling goedkeurt.⁷⁸ Opvallend is dat in afwijking van de GOF-richtlijn⁷⁹ het GOO-Richtlijnvoorstel niet voorziet in een bepaling dat van de onderhandelingen over medezeggenschap kan worden afgezien indien de AV instemt met toepassing van de referentievoorschriften.⁸⁰ Gebruikmaking hiervan bespoedigt de fusieprocedure. Toevoeging van een dergelijke bepaling aan het GOO-Richtlijnvoorstel is mijns inziens aangewezen.

76. De regeling in art. 86 terdecies GOO-Richtlijnvoorstel is voor een groot deel gebaseerd op de GOF-regeling in art. 133 Richtlijn (EU) 2017/1132, en deze is op haar beurt weer gebaseerd op de SE-regeling.

77. In overeenstemming met de SE-Richtlijn moeten de onderhandelingen zo snel mogelijk na de bekendmaking van het GOO-voorstel worden begonnen. Lid 4 geeft handvaten die in acht moeten worden genomen door de lidstaten bij het in regelgeving omzetten van de in lid 3 bedoelde beginselen en procedures. Verder bevatten de leden 6, 7 en 8 van art. 86 terdecies GOO-Richtlijnvoorstel enkele afrondende bepalingen. Indien de om te zetten vennootschap werknemersparticipatierechten kent, is zij verplicht een rechtsvorm aan te nemen die de uitoefening van deze rechten mogelijk maakt; lid 6. Verder dient de vennootschap bij opeenvolgende handelingen zoals fusies, splitsingen of omzettingen gedurende ten minste drie jaar de werknemersparticipatierechten van de werknemers te verzekeren; lid 7. Ten slotte is de vennootschap verplicht de resultaten van de onderhandelingen over de werknemersparticipatie aan haar werknemers mee te delen; lid 8.

78. Art. 126 lid 2 Richtlijn (EU) 2017/1132. Zie ook art. 23 lid 2 SE-Verordening en art. 2:333k lid 11 BW.

79. Art. 133 lid 4 sub a Richtlijn (EU) 2017/1132.

80. Zie Baker & McKenzie, reactie par. 3.1 onder g.

De drie uitzonderingen vertonen welswaar een sterke gelijkenis met die bij de GOF-richtlijn,⁸¹ maar er zijn ook belangrijke verschillen aan te wijzen.

3.3.2 Eerste uitzondering

De eerste uitzondering betreft de situatie dat de om te zetten vennootschap in de zes maanden voor publicatie van het GOO-voorstel een gemiddeld aantal werknemers heeft van ten minste [toevoeging, JNSV] vier vijfde van de toepasselijke drempel in het nationale recht van de *home state* voor werknemersparticipatierechten.⁸² Dit wijkt af van de regeling betreffende grensoverschrijdende fusie. Op grond hiervan moet ten minste één van de fuserende vennootschappen werknemersparticipatierechten kennen en meer dan 500 werknemers hebben.

Met deze afwijking kan ik grotendeels instemmen. Het criterium van 500 werknemers sluit kleine ondernemingen uit van het toepassingsbereik van het GOO-Richtlijnvoorstel, waarvoor geen goede reden is. Werknemersparticipatierechten komen ook voor bij kleine en middelgrote ondernemingen. De drempels in respectievelijk Zweden, Denemarken en Nederland zijn 25, 35 en 100 werknemers.⁸³ In Duitsland geldt daarentegen een drempel van 500 werknemers. Bij zowel grote als ook middelgrote en kleine vennootschappen moet worden voorkomen dat werknemersparticipatierechten ten gevolge van een grensoverschrijdende omzetting verdwijnen dan wel verminderen.

Er zijn wel enkele punten van kritiek. In de eerste plaats is onduidelijk waarom voor de grens van vier vijfde van de toepasselijke nationale drempel is gekozen.⁸⁴ Deze grens is arbitrair.⁸⁵ Waarom is niet de volledige nationale drempel toepasselijk? Is men beducht voor ontwijkingsgedrag door in de

81. Het GOO-Richtlijnvoorstel brengt slechts op enkele ondergeschikte punten wijzigingen aan in art. 133 Richtlijn (EU) 2017/1132 betreffende de werknemersparticipatierechten bij een grensoverschrijdende fusie. In lid 7, dat bepaalt dat de vennootschap bij een opeenvolgende interne fusie gedurende ten minste drie jaar verplicht is de werknemersparticipatierechten te verzekeren, worden de rechtsfiguren van de grensoverschrijdende fusie, omzetting en splitsing ingevoegd. Verder wordt een nieuw lid 8 toegevoegd dat de vennootschap verplicht de resultaten van de onderhandelingen over de werknemersparticipatie aan haar werknemers mee te delen.

82. Art. 86 terdecies lid 2 eerste zin Richtlijnvoorstel. In het Ontwerpverslag van Rapporteur Evelyn Regner van de Commissie Juridische Zaken van het EP (zie voetnoot 9) wordt voorgesteld deze drempel te wijzigen in twee derde.

83. Zie J.N. Schutte-Veenstra, 'Grensoverschrijdende omzetting en werknemersmedezeggenschap', in: *Grensoverschrijdende omzetting van rechtspersonen (civiel- en fiscaalrechtelijke aspecten)*, onder redactie van J.J. van den Broek en G.J.C. Rensen, OO&R-bundel deel 103, Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 349-352.

84. Zie ook Baker & McKenzie, reactie par. 3.1 onder g en VNO NCW MKB Nederland, reactie, p. 7/8.

85. Zie ook VNO NCW MKB Nederland, reactie, p. 7/8.

periode voor omzetting net onder de nationaal bepaalde grens te blijven? Enige verduidelijking is hier op zijn plaats. Een ander punt van kritiek is dat het werknemersaantal niet het enige criterium voor toepasselijkheid van werknemersparticipatie hoeft te zijn.⁸⁶ Bij het structuurregime zijn er aanvullende eisen, zoals het hebben van een OR en een kapitaal eis. Indien aan een dergelijke aanvullende eis niet wordt voldaan, moet de om te zetten vennootschap niet worden verplicht tot het starten van onderhandelingen over de na de omzetting van toepassing zijnde werknemersparticipatie.

Gelet op deze kritiekpunten stel ik voor dat de eerste uitzondering algemene gelding krijgt. Indien de zich omzettende vennootschap in een bepaalde periode voor de omzetting een vorm van werknemersparticipatie kent of kende en de werknemers op grond van het recht van de *host state* geen aanspraak kunnen maken op werknemersparticipatie, dan geldt de Europese regeling en dienen er onderhandelingen plaats te vinden.

3.3.3 Tweede uitzondering

De tweede uitzondering doet zich voor indien het recht van de *host state* niet voorziet in ten minste hetzelfde niveau van werknemersmedezeggenschap als het recht van de *home state*.⁸⁷ Hiervoor geldt het hoogste aantal-beginsel, waarbij een vergelijking moet worden gemaakt tussen het werknemersaantal in het bestuurlijke of het toezichthoudende orgaan. Mede gelet op de tekst van deze bepaling in de andere officiële EU-talen wordt hier bedoeld het aantal leden van het bestuurlijke of het toezichthoudende orgaan op wier benoeming werknemers invloed kunnen uitoefenen.⁸⁸

Bij eenzelfde vorm van medezeggenschap in de *home* en de *host state* is dit criterium eenvoudig toe te passen. Indien werknemers(vertegenwoordigers) in de *host state* een derde van het aantal leden van het toezichthoudende orgaan benoemen, en dat aantal is in de *home state* de helft, dan is de uitzondering van toepassing. Maar hoe zit het als het gaat om de benoeming van een verschillend type functionaris? Is de uitzondering van toepassing indien een Deense A/S met een benoemingsrecht van een derde van het aantal leden van de *one tier board*, zich omzet in een Duitse AG met een benoemingsrecht van een derde van het aantal leden van het toezichthoudende orgaan? Nog lastiger wordt het indien er sprake is van verschillende vormen van werknemersparticipatie. Is de uitzon-

86. Zie ook Baker & McKenzie, reactie par. 3.1 onder g.

87. Art. 86 terdecies lid 2 sub a GOO-Richtlijnvoorstel.

88. Zie ook de Engelse versie: '(...) measured by reference to the proportion of employee representatives amongst the members of the administrative or supervisory organ (...)'; de Duitse versie: '(...) wobei dieser Umfang als der Anteil der die Arbeitnehmer vertretenden Mitglieder des Verwaltungs- oder des Aufsichtsorgans (...) ausgedrückt wird (...)'; en de Franse versie: '(...) mesuré en fonction de la proportion des représentants des travailleurs parmi les membres du conseil d'administration, du conseil de surveillance (...)'.

dering van toepassing indien een Nederlandse structuurNV met een aanbevelingsrecht voor alle commissarissen of niet-uitvoerende bestuurders zich omzet in een Duitse AG met een benoemingsrecht voor de helft van de leden van het toezichthoudende orgaan?

Ter beantwoording van deze vragen kan inspiratie worden geput uit de SE-regeling waaraan deze uitzondering is ontleend. Het hoogste aantal-beginsel geldt indien de bij de oprichting van de SE betrokken fuserende vennootschappen *dezelfde* vorm van medezeggenschap kennen.⁸⁹ Bij beide is bijvoorbeeld sprake van een benoemingsrecht of een aanbevelingsrecht. Dan kunnen de werknemers(vertegenwoordigers) in de SE dat recht uitoefenen voor het hoogste aantal bestuurders of commissarissen/niet-uitvoerende bestuurders. Hierbij wordt geen onderscheid gemaakt naar het type functionaris. Indien echter sprake is van *verschillende* vormen van werknemersparticipatie, bijvoorbeeld een benoemingsrecht in de *home state* en een aanbevelingsrecht in de *host state*, moet de BOG⁹⁰ de knoop doorhakken voor wat betreft de voor de SE geldende vorm van werknemersparticipatie.⁹¹ De lidstaten kunnen regels vaststellen voor de situatie dat de BOG geen besluit neemt.⁹²

Voorgaande interpretatie van de SE-regeling heeft op basis van een grammaticale interpretatie ook te gelden voor de regeling betreffende grensoverschrijdende fusie; art. 133 lid 3 sub e Richtlijn (EU) 2017/1132 verwijst uitdrukkelijk naar het bepaalde in art. 7 lid 2, tweede alinea SE-richtlijn. Ook een teleologische interpretatie leidt tot deze uitkomst. Het simpelweg vergelijken van de aantallen bestuurders of commissarissen op wier benoeming de werknemers invloed hebben zonder acht te slaan op de vorm van werknemersparticipatie, heeft weliswaar het voordeel van de eenvoud maar leidt in sommige gevallen tot onrechtvaardige resultaten. Een vennootschap met een

89. Voor de SE is het hoogste aantal-beginsel – en dan iets beter geformuleerd dan in art. 133 lid 2, sub a richtlijn 2017/1132/EU – neergelegd in Deel 3 onderdeel b van de referentievoorschriften (bijlage bij de SE-richtlijn).

90. Voor de besluiten van de BOG gelden bijzondere meerderheidsvereisten. Zie art. 3 lid 4 SE-richtlijn. In beginsel besluit de BOG met een gewone meerderheid van stemmen mits deze meerderheid tevens de meerderheid van de werknemers vertegenwoordigt. Indien er echter sprake is van een inperking van medezeggenschapsrechten zijn de stemmen vereist van twee derde van de leden van de BOG, die ten minste twee derde van de werknemers vertegenwoordigen waaronder de stemmen van de leden die de werknemers in ten minste twee lidstaten vertegenwoordigen. Onder een inperking van medezeggenschapsrechten wordt in dit verband verstaan dat de BOG besluit tot de toepasselijkheid van een medezeggenschapsvorm waarbij een uitzondering wordt gemaakt op het hoogste aantal-beginsel.

91. Art. 7 lid 2, laatste alinea, zin 1 SE-richtlijn: ‘Indien er in de diverse deelnemende vennootschappen meer dan één vorm van medezeggenschap bestond, besluit de bijzondere onderhandelingsgroep welke van die vormen in de SE moet worden ingevoerd.’ Deze bepaling is uitgevoerd in art. 1:21 lid 4 WRW.

92. Art. 7 lid 2, laatste alinea, zin 2 SE-richtlijn: ‘De lidstaten kunnen regels vaststellen die bij gebreke van een besluit voor een op hun grondgebied ingeschreven SE van toepassing zijn.’ Deze bepaling is uitgevoerd in art. 1:21 lid 5 WRW.

direct benoemingsrecht voor werknemers(vertegenwoordigers) voor de helft van de commissarissen zou dan een lager niveau van werknemersmedezeggenschap hebben dan een vennootschap met een aanbevelingsrecht voor werknemers(vertegenwoordigers) voor de benoeming van alle commissarissen.

In lijn met het voorgaande is het mijns inziens aangewezen bij een grensoverschrijdende omzetting waarbij de tweede uitzondering van toepassing is en waarbij verschillende vormen van werknemersparticipatie spelen, te opteren voor het aan de BOG toekennen van de bevoegdheid over de toepasselijke vorm van werknemersparticipatie na omzetting te beslissen. Hiervoor dient in art. 86 terdecies lid 3 GOO-Richtlijnvoorstel een uitdrukkelijke verwijzing te worden opgenomen naar het bepaalde in art. 7 lid 2, laatste alinea SE-richtlijn.

Ter completering dient te worden voorzien in een bepaling die aangeeft welke vorm van werknemersparticipatie geldt bij gebreke van een dergelijk besluit van de BOG binnen een bepaalde termijn. Een regeling als hiervoor bedoeld doet recht aan het uitgangspunt dat een grensoverschrijdende omzetting geen negatieve invloed op de werknemersparticipatie mag hebben, tenzij de werknemers(vertegenwoordigers) instemmen met een vermindering van hun werknemersparticipatierechten.

3.3.4 *Derde uitzondering*

De derde uitzondering⁹³ ziet op de situatie dat de werkingssfeer van de werknemersparticipatieregeling in de *host state* territoriaal begrensd is in die zin dat werknemers van buitenlandse vestigingen van de omgezette vennootschap niet dezelfde werknemersparticipatierechten kunnen uitoefenen als werknemers van binnenlandse vestigingen.⁹⁴ Hiervan is sprake bij de Nederlandse structuurregeling. Alleen werknemers werkzaam bij de Nederlandse vestigingen kunnen gebruikmaken van het aanbevelingsrecht van de ondernemingsraad (OR). Werknemers van in het buitenland gelegen vestigingen zijn niet vertegenwoordigd in de OR, zodat zij hiervan verstoken blijven. Hetzelfde geldt voor het spreekrecht van de OR. Indien een buitenlandse EU-vennootschap zich omzet in een Nederlandse BV/NV is, gelet op de tekst van de voorgestelde richtlijnbeepaling, deze uitzondering van toepassing, zodat er moet worden

93. De Nederlandse uitvoering van deze uitzondering bij de regeling betreffende de grensoverschrijdende fusie, was enkele jaren geleden de reden dat de Commissie de Nederlandse staat voor het HvJ EU daagde. Zie HvJ EU 20 juni 2013, zaak C-635/11, ECLI:EU:C:2013:408, *Ondernemingsrecht* 2014/8, m.nt. E.R. Roelofs. De uitkomst was dat Nederland de desbetreffende richtlijnbeepaling inderdaad onjuist had uitgevoerd.

94. Art. 86 terdecies lid 2 sub b GOO-Richtlijnvoorstel. Het bepaalde in art. 86 terdecies lid 5 Richtlijnvoorstel COM(2018)241 maakt duidelijk dat het aantal werknemers van buitenlandse vestigingen niet hoeft te worden meegeteld bij de berekening of de drempel van de eerste uitzondering is bereikt.

onderhandeld over de werknemersparticipatie. Deze consequentie gaat mij veel te ver, vooral indien de om te zetten vennootschap in haar *home state* geen werknemersparticipatie kent. De grensoverschrijdende omzetting heeft dan immers geen negatieve invloed op bestaande werknemersparticipatierechten. Een uitzondering op de hoofdregel is dan niet gerechtvaardigd.

Stel dat de omgezette vennootschap voldoet aan de structuurcriteria en op haar na de inlooperperiode van drie jaar⁹⁵ het structuurregime van toepassing wordt, dan worden de werknemers werkzaam (bij de dan buitenlandse vestigingen) in de oorspronkelijke *home state*, hier niks minder van. Ze konden onder het oorspronkelijk van toepassing zijnde nationale recht geen werknemersparticipatierechten uitoefenen en kunnen dat nog altijd niet. Hun situatie verslechtert door de grensoverschrijdende omzetting niet. Zouden de werknemers van de om te zetten vennootschap naar het recht van de *home state* wel een vorm van werknemersparticipatie kennen, dan valt deze situatie onder de eerste uitzondering.

Gelet op deze beide punten tezamen, pleit ik voor schrapping van de derde uitzondering op de hoofdregel dat op de omgezette vennootschap de bepalingen van de *host state* van toepassing zijn. Ter ondersteuning hiervan wijs ik op het in de zomer van 2017 door het HvJ EU gewezen *TUI*-arrest.⁹⁶ Op grond van het Duitse *Mitbestimmungsgesetz* hebben 40.000 in buitenlandse vestigingen werkzame werknemers, op een totaal personeelsbestand van 50.000, geen stemrecht bij het kiezen van werknemersvertegenwoordigers in de *Aufsichtsrat* van TUI AG. Het HvJ EU is van oordeel dat van strijd met het discriminatieverbod van art. 45 lid 2 VWEU inzake het vrije verkeer van werknemers geen sprake is. Duitsland mag de werkingssfeer van het *Mitbestimmungsgesetz* beperken tot werknemers werkzaam bij de zich in Duitsland bevindende vestigingen '(...) aangezien een dergelijke beperking berust op een objectief en niet-discriminerend criterium.'⁹⁷ Van discriminatie is slechts sprake, indien de nationaliteit van de werknemers het onderscheidende criterium is.

95. Art. 2:154/264 lid 1 BW.

96. HvJ EU van 18 juli 2017, zaak C-566/15, ECLI:EU:C:2017:562, *JAR* 2017/208, m.nt. I. Zaal.

97. Zie *TUI*-arrest, punt 38. Enkele relevante overwegingen van het HvJ EU zijn te vinden in punten 36-38:

'36 (...) het de lidstaten in beginsel nog steeds vrij staat om te bepalen wat de aanknopingspunten zijn voor de werkingssfeer van hun wetgeving, mits deze criteria objectief en niet-discriminerend zijn. 37 In die context verzet het Unierecht er zich niet tegen dat op het gebied van de collectieve vertegenwoordiging en behartiging van de belangen van de werknemers binnen de beheers- en toezichtsorganen van een vennootschap naar nationaal recht – een gebied dat tot op heden niet is geharmoniseerd of zelfs maar gecoördineerd op het niveau van de Unie – een lidstaat bepaalt dat de regels die hij heeft vastgesteld slechts toepassing vinden op werknemers die werkzaam zijn bij vestigingen op het nationale grondgebied (...) 38 In casu valt het medezeggenschapsmechanisme dat →

Trek ik deze lijn door naar de Nederlandse situatie, dan is de territoriale begrenzing in de structuurregeling en bij het spreekrecht niet in strijd met het VWEU. Dan is het op z'n minst nogal merkwaardig dat in het GOO-Richtlijnvoorstel⁹⁸ dergelijke nationale regelingen worden weggezet als discriminerend, waardoor de Commissie een uitzondering op de hoofdregel nodig acht. Mijn conclusie is een andere: de derde uitzondering kan worden geschrapt.

4. Anti-misbruiktoets

Tot zover de wijze waarop de *stakeholders* bij een grensoverschrijdende omzetting worden of zouden moeten worden beschermd. Maar dan de crux van het geheel: is het GOO-richtlijnvoorstel levensvatbaar? Daarbij doel ik vooral op de anti-misbruiktoets.⁹⁹

4.1 Inleiding

Ik denk dat er weinig personen en instanties zijn die tegen het op EU-niveau regelen van een grensoverschrijdende omzetting zijn.¹⁰⁰ Grensoverschrijdende omzettingen vinden de afgelopen jaren in toenemende mate plaats zonder dat daarvoor een regelgevend kader bestaat¹⁰¹ of slechts een eenzijdig regelgevend kader. De onzekerheid die daarmee gepaard gaat is onwenselijk voor het internationaal georiënteerde bedrijfsleven. De Commissie benadrukt in dat verband dat het GOO-Richtlijnvoorstel is bedoeld om de grensoverschrijdende mobiliteit van ondernemingen te bevorderen. Dat is de positieve zijde van de

door het MitbestG werd ingesteld en dat beoogt de werknemers via verkozen vertegenwoordigers inspraak te geven in de besluitvormings- en strategische organen van de vennootschap, in zoverre zowel onder het Duitse vennootschapsrecht als onder het Duitse recht inzake collectieve arbeidsverhoudingen, waarvan de Bondsrepubliek Duitsland de werkingssfeer mag beperken tot de werknemers die werkzaam zijn bij vestigingen op haar grondgebied, aangezien een dergelijke beperking berust op een objectief en niet-discriminerend criterium.⁷

98. Hetzelfde geldt voor de GOF-regeling: art. 133 lid 2 sub b Richtlijn (EU) 2017/1132. Ook hier dient de derde uitzondering te worden geschrapt.

99. In art. 334rr GOO-Voorontwerp is een verzetrecht van de minister van (toen nog) Veiligheid en Justitie opgenomen om redenen van algemeen belang. In de toelichting worden als voorbeelden genoemd: het openstaan van een wezenlijke belastingschuld en het omzetten van een geprivatiseerde onderneming met een openbare taak. Met de anti-misbruiktoets heeft dit verzetrecht gemeen dat het voor een deel gericht is op het voorkomen van belastingontwijking.

100. Mogelijk met uitzondering van de FNV (reactie, p. 2).

101. Zie voor de Nederlandse aantallen G.J.C. Rensen & K.J. Bakker, 'Grensoverschrijdende omzetting in de praktijk', in: J.J. van den Broek e.a. (red.), *Grensoverschrijdende omzetting van rechtspersonen, Civiel en fiscaal recht*, OO&R-bundel deel 103, Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 147-148.

medaille. Maar er is ook een negatieve zijde. Wil een vennootschap zich grensoverschrijdend kunnen omzetten, dan moet zij daarvoor een zware procedure doorlopen. Het GOO-Richtlijnvoorstel hinkt daarmee op twee gedachten: enerzijds het bevorderen van de mobiliteit en anderzijds het bestrijden van misbruik. De vraag is of tussen de twee een goede balans is gevonden. Het resultaat moet niet zijn dat grensoverschrijdend ondernemerschap wordt ontmoedigd in plaats van bevorderd.

4.2 *Toetsing grensoverschrijdende omzetting door bevoegde instantie home state*

In het GOO-Richtlijnvoorstel is een rechtmatigheidstoetsing van de grensoverschrijdende omzetting door de bevoegde instantie van de *home state* opgenomen. Deze bevoegde instantie kan een rechter zijn, maar ook een notaris of een registrerende instantie.¹⁰² De toetsing bestaat uit twee onderdelen: een formele toets, of de grensoverschrijdende omzetting volgens de geldende procedure en formaliteiten is verlopen, en een kunstmatige constructie-toets.

Bij de formele toets moet de bevoegde instantie van de *home state* nagaan of aan alle voorwaarden voor een grensoverschrijdende omzetting is voldaan en of de grensoverschrijdende omzetting is verlopen volgens de procedure en de formaliteiten van de *home state*. Dat klinkt vrij logisch en ook bekend, omdat de regels zijn gebaseerd op overeenkomstige bepalingen in de SE-Verordening en de GOF-richtlijn.¹⁰³ Maar daar blijft het niet bij. In de rechtmatigheidstoetsing is een nieuw element opgenomen, dat voor de grensoverschrijdende fusie onbekend is,¹⁰⁴ maar weer wel voorkomt in de voorgestelde regeling inzake de

102. Het is aan elke lidstaat een bevoegde instantie aan te wijzen. Er zijn vele mogelijkheden. Het kabinet suggereert de rechter. Zie *Kamerstukken II* 2017/18, 22112, 2590, p. 7-9. Zie ook Baker & McKenzie, reactie par. 2.3. Daarnaast wordt de notaris genoemd: Houthoff, reactie par. 2.4. Deze moet dan in verband met de uit te voeren anti-misbruiktoets wel beschikken over fiscale kennis. Vooral vanwege dit punt worden in de reacties van de NOB, nr. 5; Allen & Overy, nr. II sub 7 en de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht, par. 2.3 en 3.7 zowel de notaris als de (belasting)rechter genoemd en ook de Belastingdienst. G.T.K. Meussen, 'Het richtlijnvoorstel m.b.t. grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen: een opmerkelijke fiscale paragraaf', *NtFR* 2018/1329, noemt de minister van Justitie en Veiligheid als bevoegde instantie. Indien de omzetting wordt beschouwd als een wijze van oprichting van een vennootschap in de *host state*, kan als bevoegde instantie ook de registrerende instantie, zoals het Duitse Handelsgericht, worden aangewezen. In het Ontwerpverslag van Rapporteur Evelyn Regner van de Commissie Juridische Zaken van het EP (zie voetnoot 9) wordt gesproken van de rechtbank, notaris of andere bevoegde instantie van de lidstaten.

103. Art. 8 lid 8 SE-Verordening (Verordening (EG) nr. 2157/2001) respectievelijk art. 127 Richtlijn (EU) 2017/1132.

104. Zie Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht, reactie, par. 2.4.

grensoverschrijdende splitsing.¹⁰⁵ Dat is ongewenst. Zoals hiervoor reeds opgemerkt, dienen afwijkingen in de regelingen voor de drie vormen van grensoverschrijdende herstructurering: grensoverschrijdende fusie, splitsing en omzetting, zijn te herleiden tot de kenmerken/essentialia van deze rechtsfiguren. Afwijkingen moeten er niet toe leiden dat de rechtsfiguren als herstructureringsmaatregel met elkaar concurreren omdat de ene aan minder strenge normen is onderworpen dan de andere.¹⁰⁶

De kunstmatige constructie-toets houdt in dat de bevoegde instantie de grensoverschrijdende omzetting niet toestaat,¹⁰⁷ wanneer zij na een onderzoek van het specifieke geval en rekening houdend met alle relevante feiten en omstandigheden vaststelt dat sprake is van een ‘*kunstmatige constructie*’.¹⁰⁸ Van een kunstmatige constructie kan op tweeërlei wijze sprake zijn.¹⁰⁹ De constructie kan zijn bedoeld om (i) onterechte belastingvoordelen te verkrijgen, of (ii) de (wettelijke of contractuele) rechten van crediteuren, minderheidsaandeelhouders en werknemers aan te tasten.

Vraagtekens kunnen worden geplaatst bij zowel de beweegreden voor het in het GOO-Richtlijnvoorstel opnemen van de anti-misbruiktoets als de invulling ervan.

105. Art. 160 quinquies, art. 160 decies, art. 160 sexdecies en art. 160 septdecies Richtlijnvoorstel.

106. Zie ook de reactie van Baker & McKenzie, par. 2.3: ‘Ten overvloede kan nog worden opgemerkt dat een dergelijk onderzoek en verslag niet verplicht wordt voorgeschreven voor de grensoverschrijdende fusie, terwijl de grensoverschrijdende juridische fusie een alternatief voor een grensoverschrijdende omzetting kan zijn of onderdeel van een herstructureeringsoperatie die leidt tot eenzelfde resultaat als een grensoverschrijdende splitsing. Dit gegeven bevestigt de twijfel of de voorgestelde maatregel proportioneel is in relatie tot de grensoverschrijdende omzetting en splitsing.’

107. Indien de bevoegde instantie ernstige vermoedens heeft dat van een ‘kunstmatige constructie’ sprake is, kan zij een ‘diepgaande beoordeling’ verrichten; art. 86 quindecies jo. art. 86 quaterdecies lid 7 sub c Richtlijnvoorstel. Deze kan ertoe leiden dat de bevoegde instantie het verlangde attest niet afgeeft.

108. Art. 86 quater lid 3 GOO-Richtlijnvoorstel.

109. Onder de noemer: de kenmerken van de vestiging in de *host state*, zijn enkele feiten en omstandigheden opgesomd die de bevoegde instantie in haar beoordeling mag betrekken of de grensoverschrijdende omzetting een kunstmatige constructie vormt; art. 86 quindecies lid 1 GOO-Richtlijnvoorstel. Het betreft de volgende omstandigheden: de intentie, de sector, de investering, netto-omzet en winst of verlies, het aantal werknemers, de samenstelling van de balans, de fiscale woonplaats, de activa en de plaats waar deze zich bevinden, de gebruikelijke werkplek van de werknemers en van specifieke werknemersgroepen, de plaats waar de sociale bijdragen verschuldigd zijn en de commerciële risico’s die de omgezette vennootschap loopt in de lidstaat van bestemming en de lidstaat van vertrek. Daaraan is toegevoegd dat deze elementen in de totaalbeoordeling slechts als indicatieve factoren mogen worden beschouwd en dus niet op zichzelf in aanmerking mogen worden genomen.

4.3 *Beweegreden anti-misbruiktoets*

Allereerst de beweegreden. Uit de consultatie over het vennootschapsrecht in 2017 blijkt weliswaar van een ruime steun voor een EU-regeling van de grensoverschrijdende omzetting,¹¹⁰ maar veelal met de toevoeging dat de omzetting gepaard dient te gaan met een verplaatsing van de *werkelijke* zetel. De Commissie benadrukt in dat verband dat een grensoverschrijdende omzetting moet plaatsvinden voor zuivere bedrijfsdoeleinden,¹¹¹ en niet om brievenbusmaatschappijen voor frauduleuze doeleinden te verplaatsen.¹¹²

De eis van een gelijktijdige verplaatsing van de statutaire en de werkelijke zetel gaat in tegen de trend die uit de rechtspraak van het HvJ EU blijkt. Zo rond de eeuwwisseling werd duidelijk dat een ondernemer een vennootschap mag oprichten in een lidstaat naar keuze, bijvoorbeeld omdat de laatste een soepeler vennootschapsrecht kent dan de eigen lidstaat.¹¹³ Als dat bij oprichting geldt, dan geldt dat ook bij omzetting wat gezien kan worden als een soort heroprichting van een vennootschap. Inderdaad oordeelde het HvJ EU in het *Polbud*-arrest van oktober 2017¹¹⁴ dat een enkele wijziging van de statutaire zetel valt onder de vrijheid van vestiging. Een grensoverschrijdende omzetting hoeft daarom niet gepaard te gaan met een verplaatsing van de werkelijke zetel. De *home state* moet een grensoverschrijdende omzetting van zijn vennootschap faciliteren ook al blijft deze haar belangrijkste zo niet al haar economische

110. Deze ruime steun bleek uit het feit dat ongeveer 85% van alle respondenten van mening was dat over dit onderwerp een EU-instrument noodzakelijk is. Zie Toelichting Commissie bij het Richtlijnvoorstel, nr. 3, Evaluatie, raadpleging van belanghebbenden en effectbeoordeling, p. 17.

111. Deze woorden komen overigens, anders dan in de toelichting onder het kopje: Raadpleging van belanghebbenden, niet voor in het GOO-Richtlijnvoorstel.

112. Zie Frequently Asked Questions: New Company Law Rules, d.d. 25 april 2018, te raadplegen via: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-18-3509_en.htm.

113. Uit de arresten *Segers* (HvJ EG 10 juli 1986, zaak 79/85, *Jur.* 1986, p. 2375), punt 16; *Centros* (HvJ EG 9 maart 1999, zaak C-212/97, *Jur.* 1999, p. I-1459), punt 18 en *Inspire Art* (HvJ EG 30 september 2003, C-167/01, EU:C:2003:512), punt 96 blijkt dat ‘de omstandigheid dat de vennootschap in een lidstaat wordt opgericht met het doel gebruik te maken van een gunstiger wettelijke regeling, geen misbruik oplevert, zelfs niet indien de betrokken vennootschap haar activiteiten hoofdzakelijk of uitsluitend in die tweede staat uitoefent’. In het *Inspire Art*-arrest, punt 121, merkt het HvJ EG op dat ‘gebruikmaking van de minder stringente regels van een andere lidstaat op zich geen misbruik oplevert, maar juist inherent is aan het gebruik van de vrijheid van vestiging.’

114. HvJ EU 25 oktober 2017, zaak C-106/16, ECLI:EU:C:2017:804, *Ondernemingsrecht* 2018/8, m.nt. J.N. Schutte-Veenstra. Dit arrest werd gewezen nadat de consultatieperiode, die liep van 10 mei 2017 tot en met 6 augustus 2017, was afgelopen.

activiteiten ontplooiën in dat land.¹¹⁵ Anders gezegd, de plaats van de statutaire zetel en die waar de activiteiten worden verricht, hoeven niet dezelfde te zijn.

Het staat een *host state* echter vrij te eisen dat de zich omzettende vennootschap, net als iedere andere vennootschap in die lidstaat, voldoet aan de eis dat zowel de statutaire als de werkelijke zetel zich in deze lidstaat bevindt.¹¹⁶ Met andere woorden, voor de eigen vennootschappen mag een lidstaat bij oprichting respectievelijk omzetting de werkelijke zetelleer toepassen. Een vennootschap bestaat immers enkel krachtens de toepasselijke nationale wetgeving die de oprichtings- en werkingsvoorwaarden bepaalt, zo heeft het HvJ EU al in het *Daily Mail*-arrest uit 1988 overwogen en in latere arresten consequent herhaald.¹¹⁷

Het voorgaande laat echter onverlet dat uit dezelfde rechtspraak van het HvJ EU volgt dat bijvoorbeeld de *home state* de uitoefening van het vestigingsrecht bij misbruik ervan mag beperken. Zo bevat het *Cadbury Schweppes*-arrest¹¹⁸ een overweging dat misbruik van het vestigingsrecht, in de zin van het opzetten van volstrekt kunstmatige constructies die geen verband houden met de

-
115. Tot het verschijnen van het *Polbud*-arrest was er in de literatuur een discussie gaande of niet een criterium voor de geoorloofdheid van een grensoverschrijdende omzetting is dat de vennootschap daadwerkelijk een economische activiteit in de *host state* uitoefent. Zie W.J.M van Veen, 'Grensoverschrijdende omzetting, -fusie en -splitsing: theorie en praktijk', in: *Grensoverschrijdende omzetting, -fusie en -splitsing. Vrijheid van vestiging, vennootschapsrecht en fiscaal recht*, Deventer: Kluwer 2013, p. 23; H. Koster, 'VALE en grensoverschrijdende omzetting', *Bb* 2012/62, p. 74; A.C. Stroeve, 'Het VALE-arrest en de 'inbound' grensoverschrijdende omzetting in Nederland', *TOP* 2013/2, p. 74 en C.T. Biermeyer, 'Stakeholder Protection in Cross-Border Seat Transfers in the EU', *WLP* 2015, Chapter 3, par. 5.4.3.2 (te raadplegen via: papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2744377). Achtergrond hiervan was een overweging van het HvJ EU in het *Vale*-arrest (punt 34) dat de vrijheid van vestiging meebrengt dat de vennootschap gevestigd is in de *host state* en daar daadwerkelijk een economische activiteit uitoefent. Het HvJ EU maakte met het wijzen van het *Polbud*-arrest een einde aan deze discussie.
116. Het HvJ EU heeft voor het wijzen van het *Polbud*-arrest al in het *Cartesio*-arrest (HvJ EG 16 december 2008, zaak C 210/06, *Jur.* 2008, p. I-9641) en het *Vale*-arrest (HvJ EU 12 juli 2012, zaak C-378/10) duidelijk gemaakt dat het recht van oprichting (respectievelijk omzetting) bepaalt of een vennootschap voldoet aan de door het nationale recht verlangde aanknopingspunten als bedoeld in art. 54 VWEU en, zo ja, een beroep kan doen op het vestigingsrecht.
117. *Daily Mail*-arrest (HvJ EG 27 september 1988, zaak 81/87, *Jur.* 1988, p. 5505), punt 19: 'In dit verband zij erop gewezen, dat, anders dan natuurlijke personen, vennootschappen hun bestaan ontleenen aan de wet en wel, bij de huidige stand van het gemeenschapsrecht, aan de nationale wet. Zij bestaan enkel krachtens de verschillende nationale wetgevingen, die de oprichtings- en werkingsvoorwaarden ervan bepalen.'
118. Het HvJ EU verwees in het *Vale*-arrest, punt 34, naar dit arrest.

economische realiteit, moet worden tegengegaan.¹¹⁹ Van misbruik is sprake bij constructies ‘die geen verband houden met de economische realiteit en bedoeld zijn om de belasting te ontwijken die normaal verschuldigd is over winsten uit activiteiten op het nationale grondgebied.’ Ook in de eerder gewezen arresten inzake *Centros* en *Inspire Art*¹²⁰ komt de zinsnede voor dat een beperking van het vestigingsrecht is toegestaan wanneer misbruik van datzelfde vestigingsrecht wordt geconstateerd. Een lidstaat kan en mag maatregelen treffen om te verhinderen dat sommige van zijn vennootschappen, door gebruik te maken van het vestigingsrecht, zich op onaanvaardbare wijze aan hun nationale wetgeving trachten te onttrekken en zich met het oog op misbruik of bedrog op het gemeenschapsrecht kunnen beroepen.

4.4 Invulling anti-misbruiktoets

Daarmee zijn we bij het tweede punt aanbeland: de invulling van de anti-misbruiktoets.¹²¹ Uit de hiervoor genoemde rechtspraak van het HvJ EU inzake de reikwijdte van de vrijheid van vestiging kunnen de volgende conclusies worden getrokken.

- (i) De vrijheid van vestiging mag worden beperkt in geval van het misbruik maken van het vestigingsrecht;
- (ii) Van een dergelijk misbruik is sprake bij

119. HvJ EG 12 september 2006, zaak C-196/04, ECLI:EU:C:2006:544, *Jur.* 2006, p. I-7995; *Cadbury Schweppes en Cadbury Schweppes Overseas*, punt 55: ‘Bijgevolg kan een beperking van de vrijheid van vestiging slechts door de strijd tegen misbruiken worden gerechtvaardigd, wanneer zij specifiek tot doel heeft, gedragingen te verhinderen die erin bestaan, volstrekt kunstmatige constructies op te zetten die geen verband houden met de economische realiteit en bedoeld zijn om de belasting te ontwijken die normaal verschuldigd is over winsten uit activiteiten op het nationale grondgebied.’

120. HvJ EG 30 september 2003, zaak C-167/01, EU:C:2003:512, punt 136: ‘Wat in de tweede plaats de bestrijding van oneigenlijk gebruik van de vrijheid van vestiging betreft, zij eraan herinnerd dat een lidstaat maatregelen mag treffen die tot doel hebben te verhinderen, dat sommigen van zijn onderdanen van de krachtens het Verdrag geschapen mogelijkheden profiteren om zich op onaanvaardbare wijze aan hun nationale wetgeving te onttrekken en dat de justitiabelen zich met het oog op misbruik of bedrog op het gemeenschapsrecht kunnen beroepen (arrest *Centros*, reeds aangehaald, punt 24, en aldaar aangehaalde rechtspraak).’

121. Het is onduidelijk waarom de Commissie de anti-misbruiktoets expliciet voor de grensoverschrijdende omzetting en de splitsing opneemt in het richtlijnvoorstel, maar niet voor de grensoverschrijdende fusie. Dit zorgt voor een ongewenste vorm van concurrentie tussen de diverse herstructureringsmaatregelen.

- a. Volstrekt kunstmatige constructies die geen verband houden met de economische realiteit en bedoeld zijn om de belasting te ontwijken (*Cadbury Schweppes*-arrest),¹²² respectievelijk
- b. Het zich op onaanvaardbare wijze trachten te onttrekken aan de nationale wetgeving (*Centros*- en *Inspire Art*-arrest).

Hieruit volgt dat het bij het maken van misbruik van het EU-vestigingsrecht, of dat nu ziet op het belastingrecht dan wel het vennootschapsrecht, in de kern gaat om ‘ontwijking’ van nationaal recht.

4.4.1 Eerste misbruikgrond

Betrekken we het voorgaande op de eerste misbruikgrond: het verkrijgen van onterechte belastingvoordelen, dan stemt dit niet overeen met de door het HvJ EU aan de term misbruik gegeven inhoud. Belastingontwijking zou het criterium moeten zijn. Overigens lijkt het me lastig vooraf vast te stellen dat de vennootschap met de grensoverschrijdende omzetting de intentie heeft onterechte belastingvoordelen te verkrijgen,¹²³ ook al omdat fiscalisten er op wijzen dat het begrip ‘onterechte belastingvoordelen’ onduidelijk is.¹²⁴ Verder

122. Een ander kritiekpunt is waarom de Commissie bij de invulling van de anti-misbruiktoets geen aansluiting heeft gezocht bij de formuleringen van het HvJ EU. Deze spreekt in het *Cadbury Schweppes*-arrest van ‘volstrekt kunstmatige constructies (...) die geen verband houden met de economische realiteit’, terwijl de Commissie een ‘kunstmatige constructie’ voldoende vindt om in te grijpen.

123. Zie Segismundo Alvarez, ‘The commission’s company law package: overview and critical view of the proposal for cross border transactions’, *European Law Blog*, June 7, 2018: ‘It is debatable if this ex ante control by the expert and the authority is an efficient way of preventing the abusive use of these transactions.’ And ‘(...) it is doubtful that the system can fulfill its objective, because the concept of “artificial arrangement” is far from clear and because it is extremely difficult to determine the intention to defraud tax or other stakeholders before the transaction is effective (ex ante). For example, the tax consequences of a cross border division or conversion are impossible to assess without full knowledge of the entire corporate structure of the group and of the tax legislation of each jurisdiction where the group has subsidiaries or branches. This seems impossible to do accurately by the expert or by the competent authority in the brief delay the proposal establishes.’ Zie ook: Jaime Sánchez Santiago, ‘Cross-border conversions and ex-ante control of ‘artificial arrangements’: is this an adequate reaction to Polbud?’, *Oxford Business law Blog*, 20 September 2018: ‘From reading the OECD report on the BEPS project, one can clearly deduce that the analysis of the issues underlying artificial arrangements must essentially be carried out a posteriori taking into account different tax periods and the different functions, activities and risks of each activity to see if tax is paid correctly.’

124. Zie ook G.T.K. Meussen, a.w., *NtFR* 2018/1329 en NOB, reactie, p. 2-5. Er wordt op gewezen dat bij grensoverschrijdende handelingen onder omstandigheden sprake is van een fiscale doorschuif. In die zin is per definitie sprake van belastingvoordelen. Anders is een grensoverschrijdende omzetting ook niet mogelijk. De vraag die dan rijst is wat dan ‘onterechte’ belastingvoordelen zijn. Dat riekt naar misbruik.

is het de vraag of de bevoegde instantie in staat moet worden geacht te beoordelen of van het verkrijgen van onterechte belastingvoordelen sprake is. Indien als bevoegde instantie een (belasting)rechter is aangewezen, mag je dat mogelijk aannemen. Maar kan een notaris of een registrerende instantie deze taak aan? Ook gaat het nogal ver dat de uitkomst van een fiscale toets belemmert dat een civiel instrument als de grensoverschrijdende omzetting wordt ingezet. Deze vorm van misbruik zou bij voorkeur fiscaalrechtelijk moeten worden afgedekt.¹²⁵

4.4.2 Tweede misbruikgrond

Als tweede misbruikgrond fungeert de aantasting van de rechten van crediteuren, minderheidsaandeelhouders en werknemers. Deze toets is bekend van de rechtspraak van het HvJ EU.¹²⁶ Indien er sprake is van een in beginsel verboden beperking van het vestigingsrecht, gaat het HvJ EU vervolgens aan de hand van de voorwaarden van de ‘*rule of reason*’ na of mogelijk sprake is van een rechtvaardiging. Voor een positieve uitkomst van deze toets is noodzakelijk dat er sprake is van een dwingende reden van algemeen belang en dat de beperkende maatregel proportioneel is. Onder een dwingende reden van algemeen belang wordt o.a. de bescherming van de belangen van crediteuren, minderheidsaandeelhouders en werknemers verstaan. Het is opmerkelijk dat deze toets is opgenomen in het GOO-Richtlijnvoorstel, omdat deze juist bepalingen bevat die de rechten van genoemde *stakeholders* moeten beschermen.¹²⁷ Deze ben ik hiervoor nagegaan. Bij de formele toetsing gaat de bevoegde instantie na of deze bepalingen zijn nageleefd. De tweede toetsing is dan een herhaling van zetten. Of erger nog, een brevet van onvermogen van de EU-regelgever om de rechten van de *stakeholders* adequaat te beschermen.

125. Zie ook Meussen, a.w., *NtFR* 2018/1329 en Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht, reactie par. 3.5 en 3.6. Verder wijst het kabinet op de *Anti Tax Avoidance Directive* (ATAD) waaruit onder andere de verplichting volgt om per 1 januari 2019 een fiscale exitheffing in te voeren (die Nederland al heeft). Het kabinet is er daarom op voorhand niet van overtuigd dat een aanvullende fiscale anti-misbruiktoets wenselijk is. Zie *Kamerstukken II* 2017/18, 22112, 2590, p. 6.

126. Zie Baker & McKenzie, reactie par. 2.3.

127. Zie reactie Baker & McKenzie, par. 2.3: ‘Het is ook de vraag of deze maatregel werkelijk noodzakelijk is. In dit verband kan erop worden gewezen dat het Richtlijnvoorstel er reeds in voorziet dat deelnemers, crediteuren en werknemers worden uitgenodigd om opmerkingen in te dienen bij de instantie die bevoegd is tot afgifte van het pre-omzettingssattest, respectievelijk pre-splitsingsattest. De belangen van crediteuren, deelnemers en werknemers worden reeds beschermd door andere regelingen die onderdeel uitmaken van het Richtlijnvoorstel.’

4.4.3 Nuancering bescherming rechten werknemers

Wat betreft de bescherming van de rechten van werknemers is een nuancering echter op haar plaats. In het GOO-Richtlijnvoorstel wordt alleen een regeling getroffen voor werknemersparticipatierechten. Maar ook de nationale sociale regelgevingen vertonen grote verschillen; denk aan onderwerpen als sociale zekerheid, minimumloon en arbeidsomstandigheden. Deze verschillen in sociaal beschermingsniveau worden blootgelegd bij een internationale detachering van werknemers. Probleemsectoren daarbij zijn o.a. het wegtransport en de bouw. Hier vindt ‘*social dumping*’ plaats: de praktijk van het ondermijnen of ontwijken van bestaande sociale regelgeving met het doel een concurrentievoordeel te behalen.¹²⁸ Vaak wordt hierbij gebruikgemaakt van brievenbusvennootschappen.¹²⁹

De bestaande EU-regelgeving stelt geen paal en perk aan de oprichting van een dergelijke vennootschap en daarenboven maakt het GOO-Richtlijnvoorstel verplaatsing van brievenbusvennootschappen naar een andere EU-lidstaat mogelijk. Werknemersorganisaties zijn van mening dat hiervan een verkeerd signaal uitgaat: de aan ondernemers geboden flexibiliteit gaat ten koste van de belangen van de werknemers.¹³⁰

Hiervoor is opgemerkt dat de begrenzing van de vestigingsvrijheid erin bestaat dat er geen misbruik van mag worden gemaakt. ‘*Social dumping*’ is een vorm van misbruik. Om dergelijke vormen van misbruik binnen de EU tegen te gaan, dient in het GOO-Richtlijnvoorstel het misbruikbegrip nader te worden gepreciseerd. Hierbij kan inspiratie worden geput uit het *Cadbury Schweppes*-arrest.¹³¹ Van misbruik is sprake indien gebruik wordt gemaakt van volstrekt

128. Zie M. Bernaciak, ‘EU integration and social dumping in Europe’, Working Paper 2014.06, Brussels, ETUI.

129. Zie Etuc Project on Letterbox Companies, ‘A hunters game: how policy can change to spot and sink letterbox-type practices’, Brussels December 2017. Te raadplegen via: www.etuc.org/sites/default/files/publication/files/ces-brochure_compiled_thematic-uk-v2.pdf.

130. Zie Aline Hoffmann and Sigurt Vitols, ETUI Policy Brief N° 11/2018, European Economic, Employment and Social Policy, *The EU company law package: how it should be improved to strengthen workers’ rights and avoid abuse through cross-border company mobility*. Te raadplegen via: www.etui.org/Publications2/Policy-Briefs/European-Economic-Employment-and-Social-Policy/The-EU-company-law-package-how-it-should-be-improved-to-strengthen-workers-rights-and-avoid-abuse-through-cross-border-company-mobility.

131. In het Ontwerpverslag van Rapporteur Regner van de Commissie Juridische Zaken van het EP (zie voetnoot 9) wordt gekozen voor een andere aanpak. De voorkeur heeft het voorschrijven van de werkelijke zetel-leer, waarbij de locatie van de statutaire zetel en het hoofdkantoor van een vennootschap zich binnen dezelfde EU-lidstaat dienen te bevinden. Indien hierover geen overeenstemming mogelijk is, is de rapporteur van mening dat door te eisen dat er daadwerkelijke economische activiteiten worden uitgevoerd in de *host state*, kan worden voorkomen dat er brievenbusmaatschappijen worden opgericht via een grensoverschrijdende verrichting. →

kunstmatige constructies die geen verband houden met de economische realiteit en bedoeld zijn om de *sociale* regelgeving in de *home state* te ontwijken.

Het voorgaande biedt echter slechts een gedeeltelijke oplossing voor het geschetste probleem. Een meer geïntegreerde aanpak is aangewezen. Er zijn de afgelopen decennia vennootschapsrechtelijke, financieelrechtelijke, fiscaalrechtelijke en sociaalrechtelijke onderwerpen geharmoniseerd op EU-niveau, maar aan de wederzijdse impact van de verschillende rechtsgebieden bij grensoverschrijdende situaties in het bedrijfsleven is onvoldoende aandacht geschonken. *Social dumping* is niet een puur sociaalrechtelijk probleem, omdat het vennootschapsrecht instrumenteel is voor het misbruik. Bij het tegengaan van dergelijke vormen van misbruik moeten de ogen niet worden gesloten voor de verwevenheid van verschillende rechtsgebieden.

Dit betekent dat de aanpak van brievenbusvennootschappen die voor frauduleuze doeleinden worden gebruikt, niet beperkt moet blijven tot het opnemen van een anti-misbruiktoets bij grensoverschrijdende omzetting (en splitsing). Een ondernemer werkzaam in de wegtransportsector kan ook ‘van scratch’ een vennootschap in bijvoorbeeld Roemenië oprichten, om aldus zijn loonkosten te verminderen. Indien de werkzaamheden al in de vorm van een BV worden verricht, kan deze BV een dochtervennootschap oprichten in Roemenië en daarmee grensoverschrijdend fuseren. Indien de Roemeense dochtervennootschap daarbij de verkrijgende vennootschap is en de Nederlandse moedervernootschap opslokt, een zogenoemde ‘*downstream*’ of ‘*reversed merger*’, wordt hiermee hetzelfde resultaat bereikt als met een grensoverschrijdende omzetting. In alle drie gevallen kan de ondernemer ‘zijn’ werknemers via een detachingsconstructie werkzaamheden in Nederland laten verrichten zonder dat hij daarbij gebonden is aan de Nederlandse sociale regelgeving.

De uitdaging waarvoor de Commissie zich geplaatst ziet, is te komen tot een dusdanige oplossing dat enerzijds tegemoet wordt gekomen aan het bevorderen van de mobiliteit van vennootschappen door de grensoverschrijdende oprichting, fusie, omzetting en splitsing te faciliteren, en dat anderzijds misbruik van deze mobiliteit vooral op sociaalrechtelijk terrein wordt bestreden.

Kritiek op deze aanpak is dat hiermee de problematiek van de oprichting van brievenbusvennootschappen niet wordt aangepakt. Bovendien lijkt het door het achterwege laten van een omschrijving van de nodige omvang van de daadwerkelijke economische activiteiten in de *host state*, vrij eenvoudig aan deze eis te voldoen.

5. Afsluitende opmerkingen

Ik sluit af. Positief is dat met het GOO-Richtlijnvoorstel eindelijk, na vele consultatierondes en aansporingen vanuit het Europees Parlement,¹³² een voorstel op tafel ligt voor het reguleren van de grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen van het NV- en BV-type binnen de EU. Enige bijschaving van de inhoudelijke voorschriften ter bescherming van de belangen van de *stakeholders* is nog wel nodig.

De kritische pijlen zijn echter vooral gericht op de in het GOO-Richtlijnvoorstel opgenomen anti-misbruiktoets.¹³³ De wenselijkheid van een fiscale anti-misbruiktoets kan worden betwijfeld, omdat deze vorm van misbruik bij voorkeur fiscaalrechtelijk kan en moet worden afgedekt. Om te voorkomen dat brievenbusmaatschappijen voor frauduleuze doeleinden en dan vooral op sociaal terrein worden opgericht en verplaatst, is echter niet een tot de rechtsfiguur van de grensoverschrijdende omzetting beperkte maar een geïntegreerde aanpak nodig.

132. Zie Klaus-Heiner Lehne, Verslag met aanbevelingen aan de Commissie betreffende grensoverschrijdende verplaatsingen van zetels van vennootschappen (2008/2196(INI)) en Evelyn Regner, Verslag met aanbevelingen aan de Commissie betreffende een 14e richtlijn inzake het vennootschapsrecht betreffende de grensoverschrijdende overdracht van vennootschapszetels (2011/2046(INI)).

133. Het kabinet heeft laten weten te vrezen dat toepassing van een anti-misbruiktoets de werking van de interne markt zou kunnen beperken, bijvoorbeeld indien de toetsing lidstaten de mogelijkheid geeft een omzetting die om bedrijfseconomische redenen wenselijk is, tegen te houden. Zie *Kamerstukken II* 2017/18, 22112, 2590, p. 6.