

# 279. Ik vertrek

MR. B.P. BUIRMA

In dit artikel worden enkele belangrijke aandachtspunten van grensoverschrijdende *outbound* herstructurering door (i) het verplaatsen van de feitelijke leiding en het hoofdbestuur (ii) grensoverschrijdende *outbound* omzetting (iii) omzetting in een SE gevolgd door zetelverplaatsing (iv) grensoverschrijdende *outbound* fusie en (v) grensoverschrijdende *outbound* splitsing behandeld.

'Ik vertrek' is een populaire serie waarin Nederlanders gevolgd worden die om uiteenlopende redenen hun geluk in het buitenland gaan beproeven.<sup>1</sup> De serie laat de voorbereidingen van het vertrek zien, toont het emotionele afscheid van vrienden en familie en de eerste onzekere stappen in het land van bestemming. Naast dat natuurlijke personen emigreren komt het regelmatig voor dat rechtspersonen uit Nederland vertrekken.

Met het in werking treden van de Verordening (EG) 2157/2001 betreffende het statuut van de Europese vennootschap (SE) (de 'SE-Verordening') op 8 oktober 2004 en het van kracht worden van de Wet in verband met de implementatie van de Tiende Richtlijn op 15 juli 2008 dat een regeling over grensoverschrijdende fusie toevoegde aan Titel 7 van Boek 2 BW voorziet het Nederlandse recht al enige tijd in instrumenten om grensoverschrijdend te herstructureren. De praktijk blijkt echter behoefte te hebben aan meer varianten, waarbij bij gebrek aan wettelijke regelingen deze vormen van grensoverschrijdende herstructurering worden gebaseerd op jurisprudentie van het Hof van Justitie. Het gebrek aan wettelijke regeling laat zich evenwel voelen; de vormen van grensoverschrijdende herstructurering die louter gebaseerd zijn op jurisprudentie (grensoverschrijdende omzetting en grensoverschrijdende splitsing) lijken juist vanwege het ontbreken van een wettelijke regeling minder populair. Ook de Europese Commissie heeft dit erkend, en heeft op 25 april 2018 een voorstel voor een Europese richtlijn over grensoverschrijdende omzetting en grensoverschrijdende splitsing van vennootschappen (het 'Voorstel voor een Richtlijn') gepubliceerd.<sup>2</sup> In dit artikel zal ik in vogelvucht enkele belangrijke aandachtspunten behandelen van de verschillende manie-

ren waarop Nederlandse vennootschappen<sup>3</sup> *outbound* grensoverschrijdende kunnen herstructureren door (i) het verplaatsen van de feitelijke leiding en het hoofdbestuur (ii) grensoverschrijdende *outbound* omzetting (iii) omzetting in een SE gevolgd door zetelverplaatsing (iv) grensoverschrijdende *outbound* fusie en (v) grensoverschrijdende *outbound* splitsing.

## Verplaatsen feitelijke leiding en hoofdbestuur

Bij deze vorm van herstructurering wordt de feitelijke leiding en hoofdbestuur vanuit Nederland verplaatst naar een andere (lid)staat. Voor deze "verhuizing" is geen wettelijke regeling voorgeschreven. Voorstelbaar is dat als gevolg van deze "verhuizing" sprake is van een wijziging van de plaats waar de onderneming haar werkzaamheden uitoefent, de ondernemingsraad in de gelegenheid gesteld moeten worden om advies uit te brengen op grond van art. 25 lid 1 sub f Wet op de ondernemingsraden (de 'WOR').

De reden dat er geen uitgebreide vennootschappelijke regeling bestaat voor een dergelijke verhuizing is omdat Nederland op grond van art. 10:118 BW de incorporatieleer hanteert, inhoudende dat een vennootschap beheerst wordt door het recht waar haar zetel is gelegen. Op grond van art. 2:66/177 lid 3 BW moet de zetel van een Nederlandse vennootschap in Nederland gelegen zijn, waardoor ongeacht waar de feitelijke leiding of het hoofdbestuur is gelegen, Nederlands recht van toepassing is. Het merendeel van de lidstaten past echter de werkelijke zetelleer toe op grond waarvan een vennootschap beheerst wordt door het recht van het land waar het hoofdbestuur zetelt, en vanwaar deze feitelijk wordt geleid. Een dergelijk verschil in opvatting kan tot problemen leiden. Bijvoorbeeld wanneer een Nederlandse vennootschap de feitelijke leiding en het hoofdbestuur verplaatst naar Luxemburg, dat de werke-

1 Mijn favoriet is <https://www.avrotros.nl/ik-vertrek/gemist/detail/item/ik-vertrek-biodanza-24-03-2018/>

2 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 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018PC0241&from=EN>

3 Ik laat rechtspersonen als de vereniging, coöperatie, onderlinge waarborgmaatschappij en stichting in deze bijdrage buiten beschouwing. Verder zal ik evenmin aandacht besteden aan de Europese coöperatieve vennootschap.

lijke zetelleer toepast. Met enige regelmaat vertonen dergelijke hybride vennootschappen daarom na verloop van tijd schizofrene eigenschappen. Niet zelden is dan sprake van in de betrokken rechtsstelsels uiteenlopende realiteiten ten aanzien van aandeelhouderschap, kapitaal en zelfs het bestaan van de vennootschap als zodanig.<sup>4</sup> Om die reden is het louter verplaatsen van de feitelijke leiding en het hoofdbestuur vanuit een vennootschapsrechtelijk perspectief niet altijd wenselijk.

### Grensoverschrijdende outbound omzetting

Een manier om te bewerkstelligen dat ook vanuit een Nederlands vennootschapsrechtelijk perspectief, de vennootschap Nederland verlaat is door middel van een grensoverschrijdende outbound omzetting ('GOO'), waarbij een Nederlandse vennootschap zich omzet in een vennootschap naar het recht van een andere lidstaat. Hierbij vindt geen vermogensovergang plaats en de vennootschap blijft bestaan. Deze ondergaat een rechtsvorm wijziging en ook de zetel wijzigt naar een gemeente buiten Nederland. Zonder deze zetelverplaatsing zou de vennootschap vanwege de incorporatieleer aan het Nederlands recht onderworpen blijven. De Nederlandse wet voorziet nog niet in een regeling voor een grensoverschrijdende omzetting, behalve in het geval van oorlog of revolutie.<sup>5</sup> Op 31 januari 2014 is wel het voorontwerp grensoverschrijdende omzetting kapitaalvennootschappen gepubliceerd (het 'Voorontwerp').<sup>6</sup> Na publicatie van de consultatie over het Voorontwerp is het stil gebleven. Gelet op deze radiostilte en de vele commentaren op het Voorontwerp in de consultatie, is het de vraag welk gewicht aan het Voorontwerp moet worden toegekend. Dit zeker nu onlangs het Voorstel voor een Richtlijn is gepubliceerd.

### Hoewel er dus wel initiatieven worden ontplooid om tot wetgeving te komen, ontbreekt deze tot op heden

Hoewel er dus wel initiatieven worden ontplooid om tot wetgeving te komen, ontbreekt deze tot op heden. Algemeen wordt echter aangenomen dat ook zonder een wettelijke regeling grensoverschrijdende omzetting mogelijk is. Dit wordt gebaseerd op het *Cartesio* arrest<sup>7</sup>, waarin werd geoordeeld dat outbound omzetting dient te worden toegestaan indien het land van vertrek in een regeling voor

omzetting voorziet<sup>8</sup>, en het *VALE* arrest<sup>9</sup>, waarin werd geoordeeld dat inbound omzetting dient te worden toegestaan indien het land van aankomst in een regeling voor omzetting voorziet. In deze twee arresten werd voorts aangenomen dat om een grensoverschrijdende herstructurering uit te voeren op basis van het recht op vrije vestiging, de desbetreffende vennootschap het oogmerk moet hebben om zich daardoor ook werkelijk economisch in de beoogde lidstaat van ontvangst te vestigen of althans daar economisch actief te zijn. In het *Polbud*-arrest heeft het Hof van Justitie dit vereiste verlaten.<sup>10</sup>

Op grond van deze jurisprudentie wordt aldus al enige tijd gebruik gemaakt van de mogelijkheid tot GOO.<sup>11</sup> Hierbij wordt in de eerste plaats aangesloten bij de in de betrokken lidstaten geldende wetgeving omtrent nationale omzetting.<sup>12</sup> Verder zal door de GOO het op de vennootschap van toepassing zijnde recht wijzigen, en dient de procedure waarborgen te bevatten voor de belangen van crediteuren, werknemers en minderheidsaandeelhouders. Hierbij wordt dan vaak gekeken naar het Voorontwerp (dat de regeling tot zetelverplaatsing van de SE tot uitgangspunt had) en de regeling omtrent grensoverschrijdende outbound fusie ('GOF'), en wellicht in de toekomst ook naar het Voorstel tot Richtlijn.

In de praktijk wordt, bij gebrek aan een wettelijke regeling, de procedure van een GOO analoog aan een fusie of splitsing in drie fasen verdeeld; een voorbereidende, besluitvormende en uitvoerende fase.<sup>13</sup> In de voorbereidende fase zal het bestuur een voorstel tot GOO opstellen, dit zal bij het handelsregister gedeponereerd worden, en deze deponering zal dienen te worden aangekondigd. Deze aankondiging geschiedt in de praktijk net als bij de GOF in de *Staatscourant* en een landelijk verspreid dagblad. Hierna vangt ter borging van de belangen van crediteuren een crediteurenverzetsperiode van twee maanden aan, zulks analoog aan het bepaalde in art. 2:71/182 BW en in het Voorontwerp voorgestelde (het Voorstel voor een Richtlijn voorziet in een crediteurenverzetsperiode van één maand). Om de belangen van minderheidsaandeelhouders te borgen, voorzien het Voorontwerp en het Voorstel tot Richtlijn net als de GOF in een uittreedrecht en schadeloosstelling voor tegenstemmende aandeelhouders. Voor wat betreft de rol van de werknemers bij een GOO is het onduidelijk welke procedure moet worden gevolgd. Anders dan de uitgebreide regeling opgenomen in art. 2:333k BW is de regeling omtrent vennootschappelijk medezeggenschap in het Voorontwerp summier. Het Voorstel voor een Richtlijn is wat dat betreft

4 P.H.N. Quist, *Conversie en Aandelen*, Deventer: Kluwer: 2018 p. 89-90 en de daarin omschreven praktische problemen.

5 Zie de Wet vrijwillige zetelverplaatsing derde landen (*Stb.*1994, 800) en de Rijkswet vrijwillige zetelverplaatsing van rechtspersonen (*Stb.* 2010, 388)

6 Voorontwerp grensoverschrijdende omzetting kapitaalvennootschappen, te raadplegen via [https://www.internetconsultatie.nl/grensoverschrijdende\\_omzetting/details](https://www.internetconsultatie.nl/grensoverschrijdende_omzetting/details)

7 HvJ 16 december 2008, zaak C-210/06 (*Cartesio*), *NJ* 2009, 202

8 De Nederlandse wet voorziet in een regeling voor omzetting opgenomen in art. 2:18 BW.

9 HvJ 12 juli 2012, zaak C-378/10 (*VALE*), *NJ* 2012/581.

10 HvJ 25 oktober 2017, zaak C-106/16 (*Polbud*), al kan het anders zijn als de lidstaat van ontvangst economische activiteiten vereist om als vennootschap naar zijn recht te kunnen worden aangemerkt.

11 G.J.C. Rensen en K.J. Bakker, Grensoverschrijdende omzetting in de praktijk, *WPNR* 2016/7116, p. 594

12 Voor de NV zijn art. 2:18, 2:71 en 2:72 BW relevant en voor de BV 2:18, 2:181 en 2:182 BW.

13 Asser/Maeijer & Kroeze 2-1\* 2015/454

duidelijker en voorziet in een regeling omtrent vennootschappelijke medezeggenschap, en schrijft bovendien voor dat een verslag wordt opgesteld waarin de gevolgen van de omzetting voor werknemers worden toegelicht.

Na afloop van de crediteurenverzetsperiode kan vervolgens besloten worden tot omzetting. Het betreft hier twee besluiten: (i) tot omzetting en (ii) tot statutenwijziging. Nu een GOO in de eerste plaats ook een omzetting is als bedoeld in art. 2:18 BW is het vereist dat op grond van art. 2:18 lid 2 sub c BW een notariële akte van omzetting en statutenwijziging wordt gepasseerd, waarin de statuten van de vennootschap na omzetting (dus statuten naar het recht van bestemming) zijn opgenomen zowel in het Nederlands als in de taal van het land van bestemming. Overigens kan deze akte pas door de notaris gepasseerd worden nadat de crediteurenverzetsperiode is verstreken, en indien er tijdig verzet gedaan is, dit verzet is ingetrokken of de opheffing van het verzet uitvoerbaar is.

Omdat er nog geen wettelijke regeling bestaat voor een GOO, lijkt deze vorm van herstructurering voornamelijk gebruikt te worden in concernverband, waarbij de om te zetten vennootschap geen of nauwelijks werknemers heeft, en een zeer beperkt aantal aandeelhouders en crediteuren.<sup>14</sup> Het valt te betreuren dat door een gebrek aan wettelijke regeling, deze vorm van herstructurering niet volledig wordt benut. Zeker nu middels een GOO een Nederlandse vennootschap omgezet kan worden in een vennootschap naar het recht van buiten de EER door deze eerst om te zetten naar een Spaanse of Luxemburgse vennootschap. Dit aangezien beide rechtstelsels niet voorzien in geografische beperkingen voor omzetting.<sup>15</sup>

### Grensoverschrijdende zetelverplaatsing door omzetting in een SE

Alvorens gebruik te maken van de regeling voor grensoverschrijdende zetelverplaatsing zal een SE gevormd moeten worden. In art. 2 van de SE-Verordening zijn vier manieren omschreven hoe een SE kan ontstaan. Dat kan door oprichting: (i) bij een grensoverschrijdende fusie (lid 1), (ii) van een Holding-SE (lid 2), (iii) van een Dochter-SE (lid 3), of door omzetting van een NV in een SE mits deze ten minste twee jaren een dochtervennootschap heeft die onder het recht van een andere lidstaat ressorteert, en aan de overige vereisten van art. 2 lid 4 SE-Verordening<sup>16</sup> zijn voldaan.<sup>17</sup>

#### Omzetting in SE

Op grond van art. 2 lid 4 SE-Verordening kan alleen een naamloze vennootschap die overeenkomstig het recht van een lidstaat is opgericht zich omzetten in een SE. Dit betekent naar mijn mening echter niet dat een BV niet omgezet

kan worden in een SE; deze BV dient dan eerst omgezet te worden in een NV. Dat deze omgezette NV dan strikt genomen niet naar het recht van een lidstaat is opgericht (het was bij oprichting immers een BV) staat daar niet aan in de weg. Voor de berekening van de in art. 2 lid 4 SE-Verordening opgenomen tweeejaarstermijn telt de tijd dat de dochter werd gehouden door de BV voor omzetting wel mee.<sup>18</sup>

Op de omzetting van een NV in een SE is art. 2:18 BW niet van toepassing. De procedure tot omzetting is namelijk opgenomen in art. 37 SE-Verordening, en kan weer onderverdeeld worden in drie fasen. In de voorbereidende fase dient het bestuur van de NV een omzettingsvoorstel op te stellen. Het is onduidelijk wat de inhoud van dit omzettingsvoorstel moet zijn, maar aannemelijk is dat de statuten van de SE in het voorstel worden opgenomen.<sup>19</sup> Verder dient het bestuur een verslag op te stellen waarin het aandacht besteedt aan de juridische en economische gevolgen van de omzetting en de gevolgen van de keuze voor de SE voor aandeelhouders en werknemers. Het voorstel dient bij het handelsregister te worden gedeponneerd, en dit moet aangekondigd worden in een landelijk verspreid dagblad. Nadat een maand is verstreken kan de algemene vergadering besluiten tot omzetting<sup>20</sup>, maar niet voordat een accountant heeft verklaard dat de vennootschap over netto activa beschikt die minimaal overeenstemmen met haar kapitaal, vermeerderd met niet uitkeerbare wettelijke en statutaire reserves. Nadat het besluit is genomen kunnen de statuten van de NV worden gewijzigd.

Echter, pas nadat de SE is ingeschreven in het handelsregister is de omzetting voltooid. Inschrijving kan pas geschieden nadat een model tot werknemersparticipatie is overeengekomen. De regeling hieromtrent is opgenomen in de Wet rol werknemers bij Europese rechtspersonen ('WRW'), en vereist dat de om te zetten NV en haar betrokken dochterondernemingen een bijzondere onderhandelingsgroep instellen die representatief is voor de werknemers van de deelnemende vennootschappen. De onderhandelingsprocedure is wettelijk geregeld en begint nadat het omzettingsvoorstel is opgesteld, en voorziet in een maximumtermijn van een jaar. Er zijn drie mogelijke uitkomsten. Als eerste dat de onderhandelingsgroep afziet van onderhandelingen. In dat geval zijn de regels op het gebied van informatie en raadpleging van werknemers van toepassing, die gelden in de lidstaten waar de SE werknemers heeft (in Nederland de WOR). Een tweede mogelijkheid is dat tot een overeenkomst wordt gekomen, mits deze in dezelfde mate voorziet in elk aspect van de rol van de werknemers als bij de in een SE om te zetten vennootschap het geval is. De laatste mogelijkheid is dat geen overeenkomst wordt bereikt na een jaar. In dat geval gelden de 'standaardregels' van afdeling 3 hoofdstuk 1 WRW.

14 Rensen en Bakker, *WPNR* 2016/7116, p. 598.

15 P.C.S. van der Bijl in: W.J.M. van Veen e.a., *Grensoverschrijdende omzetting, -fusie en -splitsing*, Deventer: Kluwer 2013, p. 68.

16 De om te zetten naamloze vennootschap dient haar statutaire zetel en hoofdbestuur in de Gemeenschap te hebben.

17 Ik zal alleen aandacht besteden aan de omzetting van een NV in een SE.

18 Asser/Rensen 2-III 2017/422.

19 W.J. van Veen, *De Europese naamloze vennootschap (SE)* Deventer: Kluwer 2013, p. 184.

20 Op het besluit tot omzetting zijn art. 2:317 lid 2 en 3 BW van toepassing.

### Zetelverplaatsing SE

Met de omzetting van een NV in SE is de zetel echter nog niet verplaatst. Hiervoor moet een aparte procedure in acht genomen worden die is opgenomen in art. 8 SE-Verordening en in art. 3-6 van de Uitvoeringswet SE-Verordening.<sup>21</sup> Deze procedure is in grote lijnen hetzelfde als de procedure tot omzetting in een SE, behalve dat deze in een crediteurenverzetsprocedure van twee maanden voorziet, waarna het besluit tot zetelverplaatsing kan worden genomen. Voor dit besluit is krachtens art. 59 lid 1 jo. art. 8 lid 6 SE-Verordening een besluit van de algemene vergadering vereist genomen met twee derde meerderheid.

Art. 8 lid 5 SE-Verordening biedt lidstaten de mogelijkheid om maatregelen te nemen ter bescherming van tegenstimmende minderheidsaandeelhouders. Er is door de Nederlandse wetgever indertijd niet voor gekozen om een dergelijke regeling op te nemen, omdat minderheidsaandeelhouders zich dienen neer te leggen bij het meerderheidsbesluit van de algemene vergadering.<sup>22</sup> Dat is volgens de wetgever gerechtvaardigd omdat de zetelverplaatsing niet leidt tot een verandering van het vermogen van de vennootschap.

Omdat de SE-Verordening niet in een specifieke regeling voor (medezeggenschap van) werknemers voorziet die in acht moet worden genomen voordat de zetelverplaatsing tot stand kan komen, kan nadat het besluit is genomen een Nederlandse notaris een attest afgeven waaruit afdoende blijkt dat de aan de zetelverplaatsing voorafgaande handelingen en formaliteiten vervuld zijn. Dit attest kan niet afgegeven worden als crediteurenverzet is aangetekend, en dit verzet nog niet is ingetrokken of opgeheven. De verplaatsing van de statutaire zetel van de SE, alsmede de daarmee gepaard gaande statutenwijziging, wordt van kracht als de SE wordt ingeschreven in het register van de nieuwe statutaire zetel.

### Al met al moet een zeer uitgebreide procedure doorlopen worden om een NV om te zetten in een SE en vervolgens de zetel te verplaatsen van de SE

Al met al moet een zeer uitgebreide procedure doorlopen worden om een NV om te zetten in een SE en vervolgens de zetel te verplaatsen van de SE. Vooral vanwege de uitgebreide procedure met betrekking tot werknemersmedezeggenschap en de in acht te nemen crediteurenverzetstermijn van twee maanden, zal zelfs een voorspoedig verlopende omzetting en zetelverplaatsing al gauw een half jaar in beslag nemen. Deze lange duur, tezamen met het moeten betrekken van werknemers van betrokken dochtermaatschappijen (zeker als het dochtermaatschappijen betreft

in 'werknemersvriendelijke' jurisdicties zoals Frankrijk), maken deze vorm van grensoverschrijdend herstructureren in de praktijk niet erg populair. Toch wordt deze vorm van grensoverschrijdende herstructurering in de praktijk overwogen omdat deze anders dan de GOF, en, als het Voorstel tot Richtlijn in de huidige vorm wordt geïmplementeerd, de GOO en de GOS, niet voorziet in een uittredrecht voor minderheidsaandeelhouders.

### Grensoverschrijdende *outbound* fusie

Anders dan de hiervoor omschreven drie manieren om uit Nederland te vertrekken waarbij de vennootschap blijft voortbestaan, heeft de GOF als gevolg dat het vermogen van een Nederlandse vennootschap onder algemene titel wordt verkregen door een kapitaalvennootschap naar het recht van een andere lidstaat van de EU of EER<sup>23</sup> en deze ophoudt te bestaan.

Hoewel de in Titel 7 van Boek 2 BW opgenomen bepalingen omtrent de grensoverschrijdende fusie zijn toegevoegd ter gelegenheid van de implementatie van de Tiende Richtlijn betekent dit allerminst dat in iedere lidstaat dezelfde regeling of vrijstellingen van toepassing zijn. Zo kwalificeert op grond van art. 2:333 lid 2 BW een zusterfusie waarbij geen aandelen worden toegekend als een vereenvoudigde fusie, wat onder meer betekent dat geen accountantsverklaringen benodigd zijn. Echter deze vrijstelling is niet gebaseerd op een Richtlijn, en daarom zal de bij de GOF betrokken lidstaat in een soortgelijke vrijstelling moeten voorzien anders kan de vereenvoudigde procedure bij zusterfusie niet worden gevolgd.<sup>24</sup> Verder is de bescherming van crediteuren niet in alle lidstaten gelijk. Zo voorziet Nederland in crediteurenbescherming *ex ante* (dus voordat de fusie van kracht wordt)<sup>25</sup>, maar zijn er andere lidstaten, zoals Duitsland, waar het recht voorziet in crediteurenbescherming *ex post*. In dat geval lijkt een crediteur van een Nederlandse verdwijnende vennootschap in een dergelijke situatie van beide systemen gebruik te kunnen maken; door de fusie is deze immers crediteur van de verkrijgende vennootschap geworden. Vanwege dergelijke verschillen in de uitvoering van de implementatie van de Tiende Richtlijn is het raadzaam om al in een vroeg stadium contact te hebben met juristen uit het land van bestemming, dit voorkomt verassingen tijdens de implementatie van een GOF.

Een bijzonder Nederlands element van de GOF is het in art. 2:333h BW opgenomen uittredrecht voor tegenstimmende aandeelhouders,<sup>26</sup> die het recht hebben een verzoek tot schadeloosstelling in te dienen bij de verdwijnende

21 Wet van 17 maart 2005 tot uitvoering van verordening (EG) Nr. 2157/2001 van de Raad van de Europese Unie van 8 oktober 2001 betreffende het statuut van de Europese vennootschap (SE), *Stb.* 2005, 150.

22 *Kamerstukken II*, 2003-2004, 29 309, nr. 3, p. 9-10.

23 Zoals reeds in de inleiding aangegeven besteed ik in dit artikel geen aandacht aan de Europese Coöperatieve Vennootschap.

24 J.D.M. Schoonbrood en R. Bosveld, Richtlijn betreffende grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen definitief en in werking getreden *Ondernemingsrecht* 2006/5, p. 22 en J.N. Schutte-Veenstra, Grensoverschrijdende fusie: rechtsvormen, voorwaarden en toepasselijk recht. *Ondernemingsrecht* 2010/86, p. 420

25 Behoudens het bepaalde in art. 2:322 BW.

26 Als ook houders van stemrechtloze aandelen en certificaathouders als bedoeld in art. 2:118a BW.

vennootschap binnen een maand nadat het fusiebesluit is genomen.<sup>27</sup> Er is veel en kritisch geschreven over het uittredrecht, niet in de laatste plaats omdat de wetgever brak met het bij de implementatie van de SE-Verordening gehuldigde standpunt dat de minderheid zich dient te schikken naar de wil van de meerderheid.

Het (cash)bedrag van de schadeloosstelling voor uittredende aandeelhouders wordt bepaald door een of meer onafhankelijke deskundigen, tenzij de statuten of een overeenkomst waarbij de vennootschap en de desbetreffende aandeelhouders partij zijn voorzien in een duidelijke maatstaf aan de hand waarvan de schadeloosstelling zonder meer kan worden vastgesteld. Het is niet nodig dat deze maatstaf in de statuten is opgenomen op het moment dat het fusievoorstel wordt gedeponereerd. De statuten kunnen ook onmiddellijk voorafgaande aan de fusie gewijzigd worden om in een duidelijke maatstaf te voorzien, het fusievoorstel zal hier dan wel melding van moeten maken.<sup>28</sup>

### Dikwijls rijst de vraag wat een voldoende duidelijke maatstaf is aan de hand waarvan de schadeloosstelling zonder meer kan worden vastgesteld

Dikwijls rijst de vraag wat een voldoende duidelijke maatstaf is aan de hand waarvan de schadeloosstelling zonder meer kan worden vastgesteld. Op het eerste gezicht lijkt een statutaire bepaling inhoudende dat een tegenstemmende aandeelhouder recht heeft op het nominale bedrag van de door hem gehouden aandelen hieraan te voldoen. Dit kan onder meer gebaseerd worden op het in het kader van de geschillenregeling geweest, en later in art. 2:339 BW gecodificeerde, Hufman arrest waarin geoordeeld werd dat benoeming van deskundigen ter bepaling van de waarde van prioriteitsaandelen geen doel zou dienen, aangezien de statuten voorschreven dat de prioriteitsaandelen slechts tegen nominale waarde kunnen worden overgedragen.<sup>29</sup> Art. 2:340 lid 3 BW bepaalt weliswaar dat de rechter geen rekening houdt met de statuten voorzover dat tot een kennelijk onredelijke prijs zou leiden, maar naar mijn mening zal deze bepaling niet in alle gevallen analoog van toepassing zijn op het uittredrecht van art. 2:333h BW. Ten eerste voorziet art. 2:333h BW niet in een dergelijke bepaling, en bovendien wordt de minderheidsaandeelhouder, anders dan bij de geschillenregeling, niet gedwongen om uit te treden. Als de tegenstemmende minderheidsaan-

deelhouder geen gebruik maakt van het uittredrecht wordt deze immers aandeelhouder van de verkrijgende vennootschap. Echter als de nominale waarde significant minder is dan de werkelijke waarde van de aandelen, zal moeilijk betoogd kunnen worden dat er sprake is van een 'schadeloosstelling'. Een dergelijke bepaling zal daarom, zeker als de uittredende minderheidsaandeelhouder ook tegen het voorstel tot wijziging van de statuten heeft gestemd waarbij deze bepaling is ingevoerd, al snel in strijd zijn met de redelijkheid en billijkheid.

Het uittredrecht is verder nog van belang in het kader van een door de accountant op grond van art. 2:333g BW af te geven verklaring, welke in aanvulling op de in art. 2:328 BW opgenomen inbrengverklaring mede het te betalen bedrag van de schadeloosstelling dient te omvatten. Het is een opmerkelijke verklaring, waarover in de literatuur kritisch is geschreven.<sup>30</sup> Zo dient de verklaring afgegeven te worden op het moment dat het fusievoorstel bij het handelsregister wordt gedeponereerd. Op dat moment is niet duidelijk hoeveel aandeelhouders zullen tegenstemmen en of deze vervolgens om schadeloosstelling zullen verzoeken. Hoewel een GOF met veel (minderheids)aandeelhouders vaak onderworpen zal zijn aan de voorwaarde dat slechts een beperkt aantal aandeelhouders gebruik maakt van het uittredrecht, blijft het moeilijk te bevatten hoe een dergelijke verklaring afgeven kan worden als de schadeloosstelling afhankelijk is van de toekomstige beurskoers van aandelen in de verkrijgende vennootschap, al kan dit ondervangen worden door in het fusievoorstel ook een maximumbedrag van de schadeloosstelling op te nemen, en zo kan in de praktijk deze accountantsverklaring toch afgegeven worden.

Het sluitstuk van een GOF in Nederland is het pre-fusie attest, omdat het recht van de lidstaat van aankomst van toepassing is op het van kracht worden van de GOF. In het pre-fusie attest verklaart een notaris dat aan alle Nederlandse procedurele vereisten zijn voldaan. Op grond van art. 2:333i lid 4 BW mag de notaris het pre-fusie attest pas afgeven als de ingediende schadeloosstellingen zijn betaald. Dit kan potentieel de GOF vertragen omdat tot een maand na de datum van het besluit tot fusie een verzoek tot schadeloosstelling kan worden ingediend. Echter in de praktijk is het gebruikelijk om te besluiten dat de verkrijgende vennootschap de schadeloosstelling voldoet. In dat geval kan de notaris zijn pre-fusieattest afgeven zodra besloten is tot de GOF.

Hoewel het uittredrecht de procedure allerminst versimpelt, betekent dit niet dat de GOF niet veelvuldig gebruikt wordt bij herstructurerings. Allereerst speelt het uittredrecht niet bij intragroep fusies. Verder is het mogelijk dat aandeelhouders bij voorbaat afstand doen van hun recht op schadeloosstelling. Maar ook indien dat niet mogelijk is, zoals bij beursvennootschappen, is de GOF interessant om grensoverschrijdend te herstructureren, hetgeen onder meer

27 Zie onder meer A.F.J.A. Leijten, 'Het uittredrecht voor aandeelhouders volgens het wetsvoorstel grensoverschrijdende fusies', *Ondernemingsrecht* 2007/96, p. 305 e.v. en G. van Solinge en H.J.M.M. van Boxel, Bescherming van minderheidsaandeelhouders bij een grensoverschrijdende fusie, *WPNR* 2008/6776, p. 885-896

28 R.H. Kleipool en C.H. Nagtegaal, De grensoverschrijdende fusie als pre-wired herstructurering, «TOP» 2016/5, die daarin een geval uit de praktijk omschrijven waarbij de vergadering werd geschorst en in de tussentijd de statuten werden gewijzigd.

29 HR 21 januari 2005, *NJ* 2005, 126 (Hufman).

30 Zie onder meer G.C. van Eck en E.R. Roelofs, De rol van de accountant bij grensoverschrijdende fusie, *V&O* 2010/4, p. 61-67.



valt af te leiden uit de redomiciliation transacties waarbij een beursgenoteerde topholding van jurisdictie wijzigt.<sup>31</sup> Net als de omzetting van een NV in een SE, is voor de GOF voorzien dat deze geen doorgang kan vinden als de regeling betreffende de rol van werknemers niet is nageleefd. Dit komt door de verwijzing naar de SE-Verordening die in het moeilijk leesbare art. 2:333k lid 3 BW is opgenomen. Overigens ziet de in art. 2:333k BW opgenomen regeling op medezeggenschap als bedoeld in de WRR, hetgeen kort gezegd inhoudt dat werknemersvertegenwoordigers invloed hebben op de samenstelling van het bestuur en de raad van commissarissen. Dit is in Nederland in principe alleen het geval bij een structuurvennootschap.<sup>32</sup> Bovendien bepaalt art. 2:333k lid 3 BW dat bij een van de fuserende vennootschappen gemiddeld meer dan 500 werknemers werkzaam zijn. Het gaat hier om bij de fuserende vennootschap werkzame personen, en anders dan bij de SE worden werknemers van dochters buiten beschouwing gelaten. In de praktijk zal het dus niet snel voorkomen dat art. 2:333k BW van toepassing is op een GOF.

### Grensoverschrijdende outbound splitsing

Een grensoverschrijdende outbound splitsing ('GOS') kan worden gestructureerd als (i) een zuivere splitsing, waarbij een Nederlandse vennootschap haar gehele vermogen onder algemene titel aan twee of meer vennootschappen splitst waarvan ten minste een naar het recht van een andere lidstaat, en de splitsende vennootschap ophoudt te bestaan, en (ii) een afsplitsing, waarbij de splitsende Nederlandse vennootschap een deel van haar vermogen onder algemene titel afsplitst naar een vennootschap naar het recht van een andere lidstaat dat ook de figuur van afsplitsing kent, en de splitsende vennootschap blijft bestaan.

Een GOS is wezenlijk anders dan een GOO omdat bij een GOS vermogensovergang plaatsvindt en meerdere vennootschappen betrokken zijn, terwijl bij een GOO geen vermogensovergang plaatsvindt omdat de om te zetten rechtspersoon blijft voortbestaan. Een punt waarop de GOS wel valt te vergelijken met een GOO is dat de GOS ook zonder wettelijke regeling mogelijk geacht wordt op basis van jurisprudentie van het Hof. Bij de GOS wordt dit met name gebaseerd op het SEVIC-arrest, waarin het Hof overwoog dat grensoverschrijdende fusies beantwoorden, evenals overige omzettingen van vennootschappen, aan de behoeften aan samenwerking en reorganisatie van vennootschap-

pen die in verschillende lidstaten zijn gevestigd.<sup>33</sup> Omdat SEVIC een Duitse AG was, wordt gesteld dat het Hof de omzettingen van de Umwandlungsgesetz heeft bedoeld, waartoe ook de juridische splitsing behoort. Daarom beschikken enkele EU-lidstaten al over een regeling voor grensoverschrijdende juridische splitsing. De Nederlandse wet voorziet echter nog niet in een regeling voor GOS, en er is ook geen ontwerpregeling beschikbaar. Wel zijn er op Europees niveau enkele initiatieven ontplooid, die uiteindelijk hebben geresulteerd in het Voorstel voor een Richtlijn dat voor wat betreft de GOS in grote lijnen de daarin voorgestelde procedure van de GOO volgt.

Hoewel dus ook voor een GOS een wettelijke basis ontbreekt wordt in de praktijk ook grensoverschrijdend gesplitst. Hierbij wordt dan aansluiting gezocht bij de nationale regels van splitsing die van toepassing zijn op de splitsende vennootschap en zal tevens aansluiting gezocht worden bij de procedure van de GOF. Roelofs meent in dat verband dat ook tegenstimmende minderheidsaandeelhouders van de splitsende Nederlandse vennootschap een verzoek tot schadeloosstelling kunnen indienen bij de verdwijnende vennootschap en ook het Voorstel voor een Richtlijn schrijft voor dat lidstaten zorg moeten dragen voor een uittreederrecht voor tegenstimmende minderheidsaandeelhouders. Verder komt Roelofs tot de praktische conclusie dat bij een GOS, het recht van de splitsende vennootschap het van kracht worden van de GOS bepaalt (in Nederland bij notariële akte)<sup>34</sup> en ook het Voorstel voor een Richtlijn schrijft dit voor. Het land van vertrek bepaalt dus het van kracht worden, en dat is anders dan bij de hierboven beschreven wijzen van outbound herstructurering, maar logisch omdat er meerdere verkrijgende vennootschappen uit verschillende lidstaten kunnen zijn.<sup>35</sup>

### Onder huidig recht kan binnen een wettelijk kader grensoverschrijdend gesplitst worden door eerst een nationale (af)splitsing te doen gevolgd door een grensoverschrijdende fusie

Omdat er nog geen wettelijke regeling is, en er bij een GOS anders dan bij een GOO sprake is van een (beoogde) overgang van vermogen tussen vennootschappen, komt de GOS naar mijn idee in de praktijk nog minder vaak voor dan een GOO. Een GOS zal al snel als te 'riskant' worden beschouwd. Bovendien is het onder huidig recht wel mogelijk om een GOS te structureren binnen een wettelijk kader. Dit kan door eerst een nationale (af)splitsing te doen gevolgd door een GOF. Indien de verkrijgende vennootschap bij de nationale (af)splitsing reeds bestaat, en niet ter gelegenheid

31 Zie bijvoorbeeld Nielsen N.V.: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1492633/000119312515197144/d877688ddefm14a.htm> en Sensata Technologies Holding N.V.: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1717185/000171718517000005/forms-4.htm>

32 Overigens betogen Van Veen en Bongard dat er argumenten zijn om ook het spreekrecht van de ondernemingsraad op grond van art. 2:134a BW jo. 2:144a BW als medezeggenschap in de zin van de regeling te beschouwen; dit lijkt mij wat vergaand gezien het vrijblijvende karakter van het spreekrecht, het ontbreken daarvan tast de benoeming immers niet aan: W.J.M. van Veen & M.P. Bongard, *Grensoverschrijdende juridische fusies*, Deventer: Wolters Kluwer 2015, p. 32.

33 HvJ 13 december 2005, C-411/03 (SEVIC).

34 E.R. Roelofs, *Grensoverschrijdende juridische splitsing*, Deventer: Kluwer 2014, p. 487.

35 Vgl H. Koster, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, Ondernemingsrecht 2016/65.

van de (af)splitsing wordt opgericht, is het mijns inziens ook mogelijk om de (Nederlandse) crediteurenverzetstermijn van de splitsing en de GOF gelijktijdig te doorlopen, mits dit duidelijk in het splitsing- en fusievoorstel wordt omschreven. Op deze manier hoeft deze *two step approach* ook niet wezenlijk langer te duren dan een GOS.

### Conclusie

In dit artikel heb ik in vogelvlucht verschillende mogelijkheden om Nederland te verlaten behandeld. Het valt te betreuren dat er nog geen nationale of communautaire wettelijke regeling is voor grensoverschrijdende omzetting en grensoverschrijdende splitsing. Vanwege dit gebrek

aan wettelijke regeling heb ik het idee dat niet volledig gebruik gemaakt wordt van de potentie van deze vormen van herstructurering. Er rust dus een schone taak bij de (Europese) wetgever om spoedig in wetgeving voor deze vormen van herstructurering te voorzien. Een eerste aanzet lijkt hiertoe te zijn gedaan door de publicatie van het Voorstel tot een Richtlijn, welke hopelijk binnen afzienbare tijd zal worden tot een Richtlijn zodat met een wettelijke regeling volop grensoverschrijdend geherstructureerd kan worden.

#### Over de auteur

**Mr. B.P. Buirma**

Bas Buirma is kandidaat-notaris bij Stibbe in Amsterdam