



# Financial Law Institute

Working  
Series

Paper

**WP 2012-6**



**Kristof MARESCEAU**

**DE GRENDOVERSCHRIJDENDE OMZETTING VAN  
VENNOOTSCHAPPEN BINNEN DE EUROPESE  
UNIE NA DE ARRESTEN CARTESIO EN VALE**

**Oktober 2012**



## WP 2012-6

### DE GRENDOERSCHRIJDENDE OMZETTING VAN VENNOOTSCHAPPEN BINNEN DE EUROPESE UNIE NA DE ARRESTEN CARTESIO EN VALE

KRISTOF MARESCÉAU<sup>1</sup>

1. Op 12 juli 2012 heeft het Hof van Justitie (HvJ EU) een nieuw principiësarrest geveld inzake de grensoverschrijdende mobiliteit van vennootschappen binnen Europa.<sup>2</sup> Het arrest Vale hoort thuis in de intussen lange reeks arresten van het HvJ EU aangaande de communautaire vrijheid van vestiging met een invloed op het internationaal vennootschapsrecht van de lidstaten. Men kan in dit verband verwijzen naar de arresten Segers, Daily Mail, Centros, Überseering, Inspire Art, Sevic en Cartesio, die stuk voor stuk in de rechtsleer al op veel belangstelling hebben mogen rekenen.<sup>3</sup> Het nieuwe arrest Vale handelt in wezen over de vraag of lidstaten onder de lading van de vestigingsvrijheid ertoe kunnen worden gedwongen om de grensoverschrijdende omzetting toe te staan van buitenlandse vennootschappen die naar het binnenland hun werkelijke zetel hebben verplaatst. In plaats van een klassieke noot bij dit arrest beoogt deze bijdrage de verschillende vóór het arrest Vale bestaande onduidelijkheden en problemen betreffende de grensoverschrijdende omzetting van kapitaalvennootschappen te duiden evenals te onderzoeken op welke wijze het arrest Vale hiervoor verduidelijking heeft gebracht. Om deze reden start deze bijdrage met twee hoofdstukken die een heropfrissing bevatten van zowel het internationaal

---

<sup>1</sup> Assistent, Instituut Financieel Recht, Ugent. Deze bijdrage zal ook, in ingekorte vorm, verschijnen in het *Tijdschrift voor Belgisch Handelsrecht*.

<sup>2</sup> HvJ 12 juli 2012, zaak C-378/10, *VALE Építési kft.*, *Jur.* 2012, I-0000 (hierna: arrest "VALE").

<sup>3</sup> HvJ 10 juli 1986, zaak 79/85, *D.H.M. Segers tegen Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroepen*, *Jur.* 1986, 02375 (hierna aangeduid met het arrest "SEGERS"); HvJ 27 september 1988, zaak 81/87, *The Queen tegen H.M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust plc.*, *Jur.* 1988, 05483 (hierna aangeduid met het arrest "DAILY MAIL"); HvJ 9 maart 1999, zaak C-212/97, *Centros Ltd tegen Erhvervs-og Selskabsstyrelsen*, *Jur.* 1999, I-01459 (hierna aangeduid met het arrest "CENTROS"); HvJ 5 november 2002, zaak C-208/00, *Überseering en Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, *Jur.* 2002, I-9919 (hierna aangeduid met het arrest "ÜBERSEERING"); HvJ 30 september 2003, zaak C-167/01, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam tegen Inspire Art Ltd*, *Jur.* 2003, I-10155 (hierna aangeduid met het arrest "INSPIRE ART"); HvJ 13 december 2005, zaak C-411/03, *SEVIC Systems AG*, *Jur.* 2005, I-10805 (hierna aangeduid met het arrest "SEVIC"); HvJ 16 december 2008, zaak C-2010/06, *Cartesio Oktató és Szolgáltató bt*, *Jur.* 2008, I-09641 (hierna aangeduid met het arrest "CARTESIO"). Uitgebreide besprekingen van deze arresten kunnen o.m. worden teruggevonden bij: A. AUTENNE en E. NAVEZ, "Cartesio – Les contours incertains de la mobilité transfrontalière des sociétés revisités", *CDE* 2009, 91-125; J. HJINK, M. VERBRUGH, *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, 263p. (een verzamelwerk van Nederlandse commentaren); V. KOROM en P. METZINGER, "Freedom of Establishment for Companies: the European Court of Justice confirms and refines its Daily Mail Decision in the Cartesio Case C-210/06", *European Company and Financial Law Review* 2009, 125-160; K. MARESCÉAU, "Het vrij vestigingsrecht, de problematiek van de zetelverplaatsing en zijn impact op het internationaal privaatrecht: een stand van zaken na de zaak Cartesio", *TBH* 2009, 581-609; M. SZYDLO, "Case note on Cartesio", *Common Market Law Review* 2009, 703-722; M. SZYDLO, "Case note on Cartesio", *Common Market Law Review* 2009, 703-722; A. WISNIEWSKI en A. OPALSKI, "Companies' Freedom of Establishment after the ECJ Cartesio Judgment", *European Business Organization Law Review* 2009, 595-625; M. WYCKAERT en F. JENNÉ, "Corporate Mobility" in K. GEENS en K. HOPT (eds.), *The European Company Law Action Plan Revisited. Reassessment of the 2003 priorities of the European Commission*, Leuven University Press, 2010, 287-312.



vennootschapsrecht van de lidstaten (zie hoofdstuk I) als de wijze waarop de rechtspraak van het HvJ EU tot nog toe op deze nationale regels heeft ingewerkt (zie hoofdstuk II). Lezers met enige voorkennis in deze materie kunnen dus onmiddellijk overschakelen naar hoofdstuk III, dat stilstaat bij de nieuwigheden die het arrest Vale voor (de bestaande interpretatie van) het recht op vrije vestiging teweeg brengt. Deze bijdrage zal worden afgesloten met achtereenvolgens de vraag of er bij de grensoverschrijdende omzetting sprake kan zijn van “misbruik van het unierecht” (zie hoofdstuk IV) en hoe de grensoverschrijdende omzetting desgevallend procedureel moet verlopen (zie hoofdstuk V).

## **Hoofdstuk I. Het internationaal vennootschapsrecht van de lidstaten**

2. Het is welbekend dat er in de Europese Unie twee leerstukken inzake het vennootschappelijk IPR gangbaar zijn. Terwijl de incorporatieleer principieel aansluiting zoekt bij het vennootschapsrecht van het land waarin een vennootschap haar statutaire zetel heeft gevestigd (d.i. een formeel aanknopingspunt), grijpt de werkelijke zetelleer terug naar het vennootschapsrecht van het land waarin de werkelijke zetel van een vennootschap wordt gelokaliseerd (d.i. een feitelijke aanknopingspunt). Wat onder de “werkelijke zetel” van een vennootschap moet worden begrepen, kan van land tot land en zelfs van rechter tot rechter verschillend zijn. Dit neemt niet weg dat de plaats van waaruit de vennootschap effectief wordt geleid, doorslaggevend blijkt te zijn in de meeste rechtsstelsels die de werkelijke zetelleer toepassen.<sup>4</sup> In de eerste plaats moet hierbij worden gedacht aan de plaats waar de directie of de raad van bestuur doorgaans vergadert en beslissingen neemt, nu de echte leiding juridisch bij hen berust.<sup>5</sup> Niettemin blijkt in de rechtspraak en rechtsleer dikwijls ook een ruimer criterium te worden gehanteerd. Meer bepaald wordt ter invulling van de notie “werkelijke zetel” vaak niet enkel gekeken naar de plaats van de bestuurszetel, maar tevens naar andere feitelijke elementen. Hiertoe behoren onder meer de woonplaats en/of de nationaliteit van de controlerende aandeelhouders, de aanwezigheid van een administratiekantoor en/of het zwaartepunt van de economische activiteiten.<sup>6</sup>

---

<sup>4</sup> Zie o.a.: M. MENJUCQ, *La mobilité des sociétés dans l'espace européen*, Parijs, L.G.D.J., 1997, 20; G. MUSTAKI en V. ENGAMMARE, *Droit européen des sociétés*, Brussel, Bruylant, 2009, 15; J. WOUTERS, *Het Europees vestigingsrecht voor ondernemingen herbekeken. Een onderzoek naar de grondslagen, draagwijdte en begrenzingen van de vrijheid van vestiging van ondernemingen in de Europese Unie*, KUL, 1997, 599.

<sup>5</sup> J. BLUMBERG, “Over het grensoverschrijdende associatieconcern, zetelverplaatsing en internationale fusie”, *TPR* 1992, 815; G. VAN BOXSOM, *Rechtsvergelijkende studie over de nationaliteit der vennootschappen*, Brussel, Établissement Émile Bruylant, 1964, 185; J. WOUTERS, “Over vennootschappen, verwijzingsregels en vrijheid van vestiging”, *TRV* 1991, (456) 457.

<sup>6</sup> Zie bv. België waar artikel 4, § 3 t WIPR in dalende orde van belangrijkheid de criteria aangeeft die de rechter moet gebruiken om de voornaamste vennootschapsvestiging te achterhalen. Zo wordt in de wettelijke regeling niet alleen rekening gehouden met het bestuurscentrum van de vennootschap (dit staat volgens de Toelichting bij het wetsvoorstel gelijk aan de term “hoofdbestuur” uit het EVO-Verdrag, d.i. de plaats waar de directie of de raad van bestuur vergadert), maar ook met haar “zaken- of activiteitencentrum” en in bijkomende orde met haar “statutaire zetel”. Ook in het Italiaanse IPR is het “exploitatiecentrum” een alternatief aanknopingsfactor (S. RAMMELOO, *Corporations in Private International Law. A European Perspective*, Oxford University Press, 2001, 222; P. VLAS, *Rechtspersonen in het internationaal privaatrecht*, Deventer, Kluwer, 1982, 47, vn. 59). Van een ruimer criterium wordt ook in de Duitse rechtspraak uitgegaan: de werkelijke zetel bevindt zich op de plaats waar de beleidsbeslissingen worden getransformeerd in de “dagdagelijkse activiteiten” van de vennootschap (zie bv.: BGH 21 maart 1986, *BGHZ*, 97, 269 en 272 ). Dit impliceert dus dat de werkelijke zetel naar Duits recht nauw verbonden is met de plaats waar activiteiten worden uitgeoefend (P. BEHRENS, “Die Umstrukturierung durch

3. Alvorens dieper in te gaan op de verschillende IPR-leerstukken, zijn drie opmerkingen op hun plaats. Vooreerst moet worden onderstreept dat de verschillende definiëring van het begrip “zetel” in beide IPR-leren (“werkelijke zetel” versus “statutaire zetel”) vanzelfsprekend zijn gevolgen heeft voor wat lidstaten traditioneel onder het begrip “zetelverplaatsing” begrijpen. Omdat in het stelsel van de incorporatieleer per definitie geen aandacht wordt geschonken aan feitelijke elementen, zal een vennootschap haar zetel helemaal niet, dan wel slechts door een *formele* beslissing van het bevoegde vennootschapsorgaan tot wijziging van de statutaire zetel kunnen verplaatsen. Daartegenover staat dat er in het stelsel van de werkelijke zetelleer in beginsel een zetelverplaatsing zal voorliggen zodra een vennootschap haar zetel *feitelijk* verplaatst. Of deze zetelverplaatsing al dan niet met een formele beslissing tot wijziging van de statutaire zetel gepaard gaat, doet hierbij niet ter zake; het is in de eerste plaats een feitelijke aangelegenheid. Het mag evident zijn dat alleen wanneer er een zetelverplaatsing plaatsvindt, de grensoverschrijdende omzetting doorgang kan verkrijgen. Het op de vennootschap toepasselijk vennootschapsrecht wijzigt, als gevolg waarvan de vennootschap voortaan door het leven gaat als een vennootschap van een andere rechtsorde. Daarnaast is het belang op te merken dat de conflictenrechtelijke benadering door de meeste lidstaten op een multilaterale wijze wordt toegepast. Dit doen zij door de verwijzingsregel te combineren met een interne – geschreven of ongeschreven – vennootschapsregel die van de in het binnenland geïncorporeerde vennootschappen vereist dat zij met het binnenland eenzelfde feitelijk of formeel aanknopingspunt behouden. Landen die bijvoorbeeld de werkelijke zetelleer toepassen, zullen in beginsel verlangen dat de naar hun recht opgerichte vennootschappen hun werkelijke zetel in het binnenland behouden, willen zij verder als binnenlandse vennootschap kwalificeren. Tot slot moet worden benadrukt dat er vele varianten en afwijkingen bestaan op deze twee families van IPR-leerstukken. Met het oog op het in deze bijdrage behandelde onderwerp wordt een onderscheid gemaakt tussen twee variaties op de werkelijke zetelleer en de incorporatieleer.

4. Landen die één of andere variant van de incorporatieleer in hun vennootschappelijk IPR volgen, delen allen een gemeenschappelijk kenmerk. Zij gebruiken voor het achterhalen van het op een vennootschap toepasselijk nationaal vennootschapsrecht een formeel aanknopingspunt dat op geen enkele wijze rekening houdt met feitelijke elementen. Meer bepaald wordt in deze leer ter beantwoording van vragen betreffende het vennootschapsstatuut teruggegrepen naar het vennootschapsrecht van het land waarin een kapitaalvennootschap is “geïncorporeerd”. Dit land kan gemakkelijk worden achterhaald aan de hand van de plaats waar een vennootschap haar statutaire zetel heeft gevestigd en/of waar zij in het vennootschapsregister geregistreerd staat. Dit laatste gegeven houdt verband met twee inzichten, die gelden voor alle lidstaten ongeacht hun internationaal privaatrecht. Enerzijds verlangen Europese rechtstelsels van in het binnenland geïncorporeerde kapitaalvennootschappen een binnenlandse statutaire zetel of – omgekeerd – wordt in Europese rechtstelsels een inschrijving van een binnenlandse statutaire zetel slechts toegestaan bij incorporatie naar binnenlands recht.<sup>7</sup> Anderzijds mag worden aangenomen dat

---

Sitzverlegung oder Fusion über die Grenze im Licht der Niederlassungsfreiheit im Europäischen Binnenmarkt”, *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* 1994, 6).

<sup>7</sup> Dit is trouwens een vaststelling die een aantal auteurs ertoe aanzette om de incorporatieleer aan te duiden als de “statutaire zetelleer”. Dit is nochtans minder gelukkig, aldus BELLINGWOUT en VLAS. Zij wijzen erop dat het in theorie mogelijk is dat een vennootschap die is opgericht overeenkomstig het recht van het ene land, haar statutaire zetel overeenkomstig dit recht in een ander land mag vestigen. Ligt de statutaire zetel dus niet in het land volgens welks recht de vennootschap is opgericht, kan men tot de toepassing van twee rechtstelsels komen: het recht van de vestiging van de statutaire zetel en het recht krachtens hetwelk zij is opgericht (J. BELLINGWOUT,



alle lidstaten de registratie in een binnenlands vennootschapsregister als één van de constitutieve rechtshandelingen beschouwen opdat een kapitaalvennootschap rechtsgeldig naar binnenlands recht kan worden geïncorporeerd.<sup>8</sup> Uit deze beide vaststellingen kan dus worden afgeleid dat naar het huidige recht van de lidstaten principieel geen onderscheid kan bestaan tussen het land waarin een kapitaalvennootschap zich registreert (d.i. een inschrijving neemt in het vennootschapsregister) en het land waarin haar statutaire zetel is gevestigd (d.i. de zetel zoals vermeld in haar statuten en zoals geregistreerd in dat vennootschapsregister); het is dit land dat als incorporatieland van de vennootschap fungeert.<sup>9</sup> Als dusdanig vormt de statutaire zetel de ultieme uitdrukking van de officiële band tussen een vennootschap en haar incorporatieland. Zij houdt de formele bevestiging in vanwege het incorporatieland dat een vennootschap op het moment van haar incorporatie aan het incorporatierecht voldeed.<sup>10</sup>

Ondanks het feit dat in het incorporatiestelsel naar het recht van het incorporatieland wordt verwezen om vragen betreffende het vennootschapsstatuut op te lossen, kan het concreet in dit stelsel omschreven aanknopingspunt van land tot land verschillen. Aan de ene kant staat in het incorporatiestelsel staat de grootste groep van landen die in hun vennootschapsrechtelijk IPR als aanknopingsfactor de plaats nemen waar een vennootschap haar rechtspersoonlijkheid heeft “verworven”. Aangezien de “eigenlijke incorporatieleer” aansluiting zoekt bij het vennootschapsrecht van het “oprichtingsland”, kan dit formeel aanknopingspunt tijdens het bestaan van de vennootschap niet worden gewijzigd; een vennootschap kan als eenzelfde entiteit slechts eenmaal worden opgericht. In deze verschijningsvorm van de incorporatieleer blijft het oprichtingsrecht de vennootschap als het ware achtervolgen. Het mag logisch klinken dat deze verwijzingsregel per definitie wordt gehanteerd door landen die ook in hun materieel recht niet toestaan dat vennootschappen hun

---

*Zetelverplaatsing van rechtspersonen. Privaatrechtelijke en fiscaalrechtelijke aspecten*, Deventer, Kluwer, 1996, 19; P. VLAS, *Rechtspersonen, Praktijkreeks Internationaal Privaatrecht*, deel 9, Deventer, Kluwer, 1999, 7). Niettemin geven zij geen voorbeelden van rechtsstelsels die een dergelijke divergentie tussen het toepasselijk nationaal recht en de statutaire zetel toelaten. Mede omdat mij ook geen lidstaten bekend zijn die anders bepalen, wordt in deze bijdrage besloten dat alle lidstaten van naar binnenlands recht geïncorporeerde vennootschappen vereisen dat zij hun statutaire zetel in het binnenland behouden, willen zij verder als binnenlandse vennootschap kwalificeren. De statutaire zetel moet m.a.w. steeds in het incorporatieland liggen. Door BELLINGWOUT wordt dit trouwens bevestigd in een latere bijdrage, waarin hij het volgende stelt: “*Het incorporatiestelsel wordt ook wel de statutaire zetelleer genoemd, maar strikt genomen is de statutaire zetel slechts een afgeleid aanknopingspunt: in veel gevallen verlangt het nationale oprichtingsrecht immers een binnenlandse statutaire zetel*” (J. BELLINGWOUT, “Cartesio: mijlpaal en doorbraak na Daily Mail”, *Weekblad Fiscaal Recht* 2009, (217) 218). Zie ook: G. MUSTAKI en V. ENGAMMARE, *Droit européen des sociétés*, Brussel, Bruylant, 2009, 13; W. SCHÖN, “The Mobility of Companies in Europe and the Organizational Freedom of Company Founders”, *European Company and Financial Law Review* 2006, (122) 139-140; J. VAN DE STREEK, *Omzetting van rechtspersonen*, Deventer, Kluwer, 2008, 296.

<sup>8</sup> Zie bv.: G. GRASMANN, *System des internationalen Gesellschaftsrechts*, Berlijn, Herne, 1970, 251; S. RAMMELOO, *Corporations in Private International Law. A European Perspective*, Oxford University Press, 2001, 17; P. VLAS, *Rechtspersonen, Praktijkreeks Internationaal Privaatrecht*, deel 9, Deventer, Kluwer, 1999, 7.

<sup>9</sup> Zie bv.: S. LOMBARDO, “Conflict of Law Rules in Company Law after Überseering: An Economic and Comparative Analysis of the Allocation of Policy Competence in the European Union”, *European Business Organization Law Review* 2003, (301) 310; A. REINDL, “Companies in the European Community: are the Conflict-of-Law Rules Ready for 1992?”, *Michigan Journal of International Law* 1989-1990, (1270) 1272; M. SZYDLO, “The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment”, *European Corporate and Financial Law Review* 2010, (414) 415.

<sup>10</sup> Zie ook REFLECTION GROUP, “Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law”, Brussel, 5 april 2011, 17 (“*Most jurisdictions require the company to have a presence in its territory at the time of formation. This presence is known as het registered office, because it is registered with the national business register operated by the Member State according to the 1<sup>st</sup> Company Law Directive. Thus the registered office signifies the link between a company and the Member State according to whose laws it has been formed, that is its Home State*”).



statutaire zetel grensoverschrijdend verplaatsen, teneinde zich grensoverschrijdend om te zetten. Tot de lidstaten die deze variant van de incorporatieleer volgen, behoren onder meer het Verenigd Koninkrijk<sup>11</sup> en Nederland<sup>12</sup>. Aan de andere kant in het incorporatiestelsel staan de landen die in hun IPR aansluiting zoeken bij het vennootschapsrecht van het land waarin de statutaire zetel van een vennootschap is gevestigd of waarin een vennootschap in het vennootschapsregister geregistreerd staat. Omdat in het conflictenrecht van die landen niet wordt verwezen naar het recht van het oprichtingsland (en dus eigenlijk naar de eerste statutaire zetel) maar naar de statutaire zetel (of de registratie) op zichzelf, wordt deze variant van de incorporatieleer hier de “statutaire zetelleer” genoemd. In deze bijdrage wordt ervan uitgegaan dat de tot deze categorie behorende landen tevens zullen toelaten dat vennootschappen hun statutaire zetel grensoverschrijdend verplaatsen, en dat binnenlandse vennootschappen zich bijgevolg zonder onderbreking in hun rechtspersoonlijkheid mogen omzetten naar buitenlandse vennootschappen (en omgekeerd). Deze variant op de incorporatieleer wordt gevolgd door Zwitserland<sup>13</sup> en naar verluidt ook Malta<sup>14</sup> en Slowakije<sup>15</sup>.

---

<sup>11</sup> In het Verenigd Koninkrijk wordt sinds jaar en dag de eigenlijke incorporatieleer aangehangen. Meer bepaald moet het “*registered office*” van naar Brits recht opgerichte vennootschappen in Engeland, Wales, Schotland of Noord-Ierland zijn gelegen. Eenmaal gekozen, kan het niet op een rechtstreekse wijze tussen die jurisdicties, en *a fortiori* niet naar het buitenland, worden verplaatst. Een dergelijk besluit van de AVA wordt als nietig beschouwd. Omgekeerd wordt de immigratie van de statutaire zetel door een in het buitenland opgerichte vennootschap niet toegelaten; bij inschrijving van de statutaire zetel ontstaat een nieuwe rechtspersoon met een afzonderlijk rechtsbestaan (zie o.m.: L. COLLINS e.a., *Dicey, Morris and Collis on the Conflict of Laws*, Londen, Sweet & Maxwell, 2006, 1337; P. DAVIES, *Gower and Davies. Principles of Modern Company Law*, Londen, Sweet & Maxwell, 8ste ed., 2008, 138-139; D. PRENTICE, “The Incorporation Theory – The United Kingdom”, *European Business Law Review* 2003, (631) 633).

<sup>12</sup> In Nederland werd in de rechtspraak lange tijd (overwegend) de werkelijke zetelleer aangehangen (P. VLAS, *Rechtspersonen in het internationaal privaatrecht*, Deventer, Kluwer, 1982, 71-79). Het was pas op het ogenblik dat Nederland uitvoering diende te geven aan het Haagse Erkenningsverdrag van 1956 dat voor de incorporatieleer werd gechopt. In de Wet van 25 juli 1959 werd bepaald dat “*Nederland niet een land is, welks wet de werkelijke zetel in aanmerking neemt, als bedoeld in artikel 2 van het op 1 juni 1956 te 's-Gravenhage gesloten Verdrag nopens de erkenning van de rechtspersoonlijkheid van vreemde vennootschappen, verenigingen en stichtingen*”. Daarnaast kan als gevolg van de “Wet Vrijwillige Zetelverplaatsing van Rechtspersonen” van 9 maart 1967 en de “Wet Vrijwillige Zetelverplaatsing Derde Landen” van 9 maart 1967 een rechtspersoon zich zonder onderbreking in zijn rechtsbestaan onderwerpen aan een ander rechtstelsel dan dat van zijn oprichting, maar een dergelijke grensoverschrijdende statutaire zetelverplaatsing is enkel toegestaan in (dreigende) oorlogssituaties. Buiten deze omstandigheden is het besluit tot emigratie van de statutaire zetel door een naar Nederlands recht opgerichte vennootschap nietig, terwijl de inschrijving in het Nederlands handelsregister van de statutaire zetel van een naar buitenlands recht opgerichte vennootschap onmogelijk is. Deze regels zijn nadien gecodificeerd in de “Wet van 17 december 1997 houdende regels van internationaal privaatrecht met betrekking tot corporaties”. Voor meer informatie omtrent deze wetten, zie o.m.: J. BELLINGWOUT, *Zetelverplaatsing van rechtspersonen. Privaatrechtelijke en fiscaalrechtelijke aspecten*, Deventer, Kluwer, 1996, 54-88; S. RAMMELOO, “Recognition of Foreign Companies in Incorporation Countries: A Dutch Perspective” in J. WOUTERS en H. SCHNEIDER (eds.), *Current Issues of Cross-Border Establishment of Companies in the European Union*, Antwerpen, Maklu, 1995, (47) 52-63; W.J. SLAGTER, *Compendium van het ondernemingsrecht*, Deventer, Kluwer, 2005, §35-§37; P. VLAS, *Rechtspersonen, Praktijkreeks Internationaal Privaatrecht*, deel 9, Deventer, Kluwer, 2002, 8 en 19).

<sup>13</sup> Hoewel Zwitserland noch tot de EU noch tot de EER behoort, is zijn recht uitgebreid bestudeerd. Reden hiervan is te zoeken in zijn wet van 18 december 1987 betreffende het IPR (de zgn. “*Bundesgesetz über das Internationale Privatrecht*”), waarin de statutaire zetelleer wordt aanhangen (R. DRURY, “The Regulation and Recognition of Foreign Corporations: Responses to the ‘Delaware Syndrome’”, *Cambridge Law Journal* 1998, (165) 172-173). Met deze wet was Zwitserland één van de eerste landen die de grensoverschrijdende statutaire zetelverplaatsing expliciet toestond. Zie hierover bv.: J. BELLINGWOUT, *Zetelverplaatsing van rechtspersonen. Privaatrechtelijke en fiscaalrechtelijke aspecten*, Deventer, Kluwer, 1996, 115-136; S. RAMMELOO, *Corporations in Private International Law. A European Perspective*, OUP, 2001, 150-174.



5. In tegenstelling tot in de incorporatieleer wordt in de werkelijke zetelleer ter beantwoording van vragen betreffende het vennootschapsstatuut finaal teruggegrepen naar het recht van het land waarin de werkelijke zetel van vennootschappen te lokaliseren is. Hoewel mag worden aangenomen dat ook in het stelsel van de werkelijke zetelleer in eerste instantie wordt gekeken naar het vennootschapsrecht van het land waarin vennootschappen hun statutaire zetel hebben gevestigd (d.i. zoals gezegd de formele link tussen een vennootschap en haar incorporatieland), zal dit stelsel bij een vastgestelde discrepantie tussen de statutaire zetel en de werkelijke zetel uiteindelijk voorrang geven aan de laatstgenoemde zetel.<sup>16</sup> In een radicale toepassing van de werkelijke zetelleer – zoals Duitsland bijvoorbeeld dat lange tijd heeft gedaan en in een bepaalde mate nog steeds doet – beheerst het recht van het land waarin de werkelijke zetel van een vennootschap wordt gelokaliseerd, “alle” aspecten van het vennootschapsstatuut (en daardoor ook dat van de rechtspersoonlijkheid).<sup>17</sup> Deze conflictenrechtelijke benadering leidt ertoe dat een vennootschap als ontbonden moet worden beschouwd zodra wordt vastgesteld dat haar werkelijke zetel buiten haar incorporatieland is gelegen. Aan een dergelijke vennootschap wordt geen enkele oplossing geboden om haar rechtsbestaan te kunnen blijven behouden; de dissociatie van de werkelijke en de statutaire zetel leidt tot een verlies van de rechtspersoonlijkheid, dit bij gebrek aan een geldige oprichting van de vennootschap overeenkomstig het recht van het land waarin haar werkelijke zetel wordt gelokaliseerd. Verschillende landen vinden een dergelijke toepassing van het stelsel van de werkelijke zetelleer te verre gaand, en gaan over tot een genueanceerdere

---

<sup>14</sup> De grensoverschrijdende statutaire zetelverplaatsing zou in Malta worden geregeld in de “*Continuation of Companies Regulations*” van 2002. Zie hierover beknopt: A. MUSCAT, “XVII. Malta” in K. VAN HULLE en H. GESELL (eds.), *European Corporate Law*, Baden-Baden, Nomos, 2006, 257.

<sup>15</sup> Slowakije hangt naar verluidt de incorporatieleer aan. Luidens artikel 26, §1 van zijn handelswetboek zouden “SRO’s” (vergelijkbaar met BVBA’s) en “AS’s” (vergelijkbaar met NV’s) hun statutaire zetel naar het buitenland mogen verplaatsen, en zich aldus mogen omzetten naar een buitenlandse vennootschapsvorm. Zie hierover kort: D. TORSCHER en M. TRENCAN, “XXI. Slovakia” in K. VAN HULLE en H. GESELL (eds.), *European Corporate Law*, Baden-Baden, Nomos, 2006, 311.

<sup>16</sup> Ook in deze leer wordt ervan uitgegaan dat vennootschappen in beginsel worden gereguleerd door het recht van hun incorporatieland. Anders oordelen, zou moeilijk stroken met de werkelijkheid. Zo schrijft DE WULF bv. over het (Belgische) recht het volgende: “*In het Belgisch vennootschapsrecht-IPR komt de statutaire zetel volgens artikel 4 WIPR slechts op de laatste plaats om te bepalen waar de voornaamste vestiging/werkelijke zetel ligt, maar artikel 4 is eenvoudigweg werkelijkheidsvreemd en wordt niet in die zin toegepast door rechters en rechtsonderhorigen. Men gaat ervan uit dat de zetel van de vennootschap op de plaats van de statutaire zetel ligt, en dat is ook de aanpak in alle Europese landen, nu nog meer dan vroeger onder invloed van de rechtspraak van het Europese Hof van Justitie*” (H. DE WULF en L. VAN DEN STEEN, “Enkele IPR-problemen uit het economisch recht: het mogelijke conflict tussen lex concursus en lex societatis, de effecten op rekening, en Europees getinte class actions in de VS” in J. ERAUW en P. TAELEMAN (eds.), *Nieuw internationaal privaatrecht: meer Europees, meer globaal*, XXXVste Postuniversitaire Cyclus Willy Delva, Mechelen, Kluwer, 2009, (391) 427). Hetzelfde schrijft o.a. MAYER over het Franse recht: “*le siège retenu est en principe le siège statutaire. Les arrêts cités comme ayant fait prévaloir le siège réel ont, en fait, constaté, que le siège statutaire était non seulement fictif, mais frauduleux: simple application de la théorie de la fraude à la loi*” (P. MAYER, *Droit international privé*, Parijs, Editions Montchrestien, 1998, 647).

<sup>17</sup> Zo oordeelde de Duitse rechtspraak zonder meer dat de verplaatsing van de werkelijke zetel door naar buitenlands recht opgerichte vennootschappen naar het binnenland ertoe leidt dat het Duitse vennootschapsrecht toepassing vindt. Het gevolg hiervan was dat de vennootschap opnieuw moest worden heropgericht conform de Duitse regels, wou aan haar procesbekwaamheid toekomen en wilden haar vennoten de beperkte aansprakelijkheid genieten (zie bv. BGH 21 maart 1986. *BGHZ* 97, 269). Naar aanleiding van de rechtspraak van het HvJ EU inzake de vrijheid van vestiging werd in een eerste fase beslist om immigrerende vennootschappen als een “maatschap” met procesbekwaamheid te beschouwen (zie BGH 1 juli 2002, *ZIP* 2002, 1763). Thans past Duitsland niet langer de werkelijke zetelleer toe ten aanzien van vennootschappen die in de EU zijn opgericht (zie bv.: BGH 3 maart 2003, *BGHZ* 154, 185; BGH 14 maart 2005, *RIW* 2005, 542; BGH 7 mei 2007, *ZIP* 2007, 1306), maar wel nog ten aanzien van andere vennootschappen (zie bv.: BGH 27 Oktober 2008, *ZR* 158/06, de zgn. “*Trabrennbahn*“-zaak waarin werd beslist dat een Zwitserse NV met werkelijke zetel in Duitsland voor de Duitse gerechten kon optreden, maar slechts als “*offene Handelsgesellschaft*” zonder rechtspersoonlijkheid, welker vennoten persoonlijk aansprakelijk zijn).

toepassing van de werkelijke zetelleer. Ook zij aanvaarden niet dat vennootschappen nog langer kunnen worden gereguleerd door het vennootschapsrecht van hun incorporatieland ingeval hun werkelijke zetel in een ander land wordt gelokaliseerd, maar zij koppelen hier niet (noodzakelijk) een verlies van de rechtspersoonlijkheid aan vast. In een genuanceerdere toepassing van de werkelijke zetelleer zullen landen vennootschappen dwingen om zich om te zetten naar een vennootschapsvorm van het land waarin hun werkelijke zetel is komen te liggen. Dit leidt ertoe dat wanneer naar het eigen recht opgerichte vennootschappen hun werkelijke zetel “emigreren” naar het buitenland, zij principieel hun binnenlandse nationaliteit zullen verliezen (behoudens “renvoi”) en, omgekeerd, wanneer naar buitenlands recht opgerichte vennootschappen hun werkelijke zetel naar het binnenland “immigreren”, zij gedwongen zullen worden om de binnenlandse nationaliteit aan te nemen. Deze nationaliteitwijziging heeft dan in de regel tot gevolg dat de vennootschap niet alleen haar werkelijke zetel, maar tevens haar statutaire zetel dient mede te verplaatsen, waardoor beiden na de transactie opnieuw in hetzelfde land zullen zijn gelegen (opnieuw, de statutaire zetel vormt de officiële band tussen een vennootschap en haar incorporatieland). Dit maakt duidelijk dat in deze verschijningsvorm van de werkelijke zetelleer (ooit) een formele grensoverschrijdende verplaatsing van de werkelijke zetel – en dus een verplaatsing van de statutaire zetel – is vereist, opdat desgevallend tot de grensoverschrijdende omzetting met continuïteit van de rechtspersoonlijkheid kan worden besloten. Deze benadering wordt onder meer gevolgd door België<sup>18</sup>, Frankrijk<sup>19</sup> en Italië<sup>20</sup>.

---

<sup>18</sup> In België wordt deze benadering bekrachtigd in artikel 112 WIPR. In deze wetsbepaling wordt verduidelijkt dat wanneer een rechtspersoon zijn voornaamste vestiging naar een andere staat verplaatst, hij vanaf de verplaatsing wordt beheerst door het recht van die staat. Tekstueel gaat dit artikel dus ontegensprekelijk uit van de veronderstelling dat deze omzetting met behoud van de rechtspersoonlijkheid kan geschieden. Voor enkele bijdragen over de Belgische werkelijke zetelleer, zie o.m.: J. MEEUSEN, “Commentaar bij artikel 56 W.Venn.” in *Comm. V.&V.*, Antwerpen, Kluwer, losbladig; R. PRIoux, “Les sociétés belges et les sociétés étrangères” in JEUNE BARREAU (ed.), *Dernières évolutions en droit des sociétés*, 2003, 312; V. SIMONART, “L’application du droit belge aux sociétés constituées dans un autre état de la communauté et, en particulier, aux Limited”, *RPS* 2008, 111; T. TILQUIN, “L’incorporation comme facteur de rattachement de la lex societatis”, *RPS* 1998, 16; N. VANDEBEEK, “Commentaar bij artikel 110 W.I.P.R.” in *Comm. WIPR*, Antwerpen, Kluwer, 2008, losbl.; P. WAUTELET, “Quelques réflexions sur la lex societatis dans le code de droit international privé”, *RPS* 2006, 5.

<sup>19</sup> Frankrijk hanteert als vaste regel het systeem van de werkelijke zetelleer, dat is neergelegd in artikel L210 “Code de commerce” voor de commerciële vennootschappen en artikel 1837 “Code de civil” voor de burgerlijke vennootschappen. Beide bepalingen zijn vrijwel gelijklopend en stellen dat vennootschappen aan Franse recht zijn onderworpen wanneer zij hun zetel op Frans grondgebied hebben. Onder zetel moet de statutaire zetel worden begrepen, doch deze kan niet worden tegengeworpen aan derden wanneer zij in werkelijkheid op een andere plaats is gelegen. Uit deze bepaling leidt de klassieke doctrine de werkelijke zetelleer af (zie o.m.: H. BATIFFOL en P. LAGARDE, *Droit international privé*, Parijs, LGDJ, 1981, nr. 196; M. COZIAN, A. VIANDIER en F. DEBOISSY, *Droit des sociétés*, Parijs, Litec, 2006; Y. LOUSSOUARN, P. BOUREL en P. DE VAREILLES-SOMMIERES, *Droit international privé*, Précis Dalloz, Parijs, Dalloz, 2007, nr. 707). De Franse doctrine die eerder de incorporatieleer is genegen, pleit ervoor om nog enkel aansluiting te zoeken bij de werkelijke zetel indien de statutaire zetel frauduleus blijkt te zijn (zie o.a.: J. BEGUIN en M. MENJUCQ, *Droit du commerce international*, Parijs, LexisNexis Litec, 2005, nr. 470; P. MAYER en V. HEUZE, *Droit international privé*, Parijs, Economica, 2006, nr. 1037; M. MENJUCQ, *Droit international et européen des sociétés*, Précis Domat, Parijs, Montchrestien, 2001, nr. 71). Bij brievenbusvennootschappen mag dit frauduleus aspect ongetwijfeld worden verondersteld. In ieder geval gaat de Franse doctrine ervan uit dat in het buitenland geïncorporeerde vennootschappen met werkelijke zetel in Frankrijk hun situatie kunnen regulariseren door zich voor de toekomst aan te passen aan de door de Franse vennootschapswetgeving opgelegde eisen, en zich in te schrijven in een Frans vennootschapsregister. Daarbij wordt aangenomen dat vennootschappen, in afwachting van die inschrijving, hun in het buitenland verkregen en door Frankrijk erkende rechtspersoonlijkheid kunnen bewaren. Omgekeerd wordt algemeen aanvaard dat de rechtspersoonlijkheid de grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel overleeft, dit op basis van artikel L. 223-30 “Code de Commerce”. Hiertoe is wel een unanieme beslissing door de aandeelhouders vereist, daar de nationaliteit een van de wezenlijke grondslagen van de vennootschap raakt (P. MERLE, *Droit commercial. Sociétés commerciales*, Parijs, Précis Dalloz, 2009, 120). Een uitzondering hierop wordt voorzien wanneer Frankrijk met het immigratieland een





## **Hoofdstuk II. Ruimere omkadering: de stand van het vrij vestigingsrecht vóór het arrest Vale**

6. Het bestaan van uiteenlopende criteria voor het aanduiden van het op een vennootschap toepasselijk nationaal vennootschapsrecht (ook wel de “nationaliteit” van een vennootschap genoemd) kan resulteren in tegenstrijdige besluiten in verschillende lidstaten met betrekking tot het personeel statuut van dezelfde vennootschap. In dit kader lijkt het geen twijfel dat de werkelijke zetelleer zich in vergelijking met de incorporatieleer moeilijker verzoent met één van de grondgedachten van de Europese Unie, zijnde de creatie van een ruimte zonder binnengrenzen waarin het vrij verkeer van goederen, personen, diensten en kapitaal is gewaarborgd (artikel 26 VWEU). Het vrij verkeer van personen, als één van de fundamenten waarop de Europese interne markt is gesteund, geeft aan vennootschappen het recht om zich overal binnen de Unie te “vestigen” (artikelen 49 en 54 VWEU). Door van deze vrijheid gebruik te maken, en aldus hun economische activiteiten uit te breiden naar het grondgebied van andere lidstaten, kunnen vennootschappen bijdragen tot de bevordering van een harmonische, evenwichtige en duurzame ontwikkeling van de economische activiteit binnen de gehele Unie (artikel 3, lid 3 VEU). Vennootschappen die daarbij in de loop der jaren het zwaartepunt van hun economische activiteiten naar een andere lidstaat verleggen, lopen in het stelsel van de werkelijke zetelleer echter het risico dat zij hierdoor hun werkelijke zetel verplaatsen, en bijgevolg hetzij hun rechtspersoonlijkheid zullen verliezen (orthodoxe toepassing) hetzij gedwongen zullen worden zich te conformeren aan het vennootschapsrecht van de lidstaat waarin hun werkelijke zetel is komen te liggen (genuanceerde toepassing). Dit contrasteert met het stelsel van de incorporatieleer, dat in beginsel enkel rekening houdt met een zuiver formeel aanknopingspunt (de statutaire zetel). Omdat deze IPR-leer zich in eerste instantie niet verzet tegen een dergelijk grensoverschrijdend verschuiven van de werkelijke zetel, worden daaraan principieel geen gevolgen gekoppeld op het gebied van de erkenning en het toepasselijk vennootschapsrecht.

Hoewel dit illustreert dat het in de incorporatieleer gehanteerde uitgangspunt meer verzoenbaar is met de vrijheid van vestiging dan dat van de werkelijke zetelleer, blijkt dat ook bij een toepassing van het stelsel van de incorporatieleer problemen kunnen rijzen. Vooreerst hebben sommige lidstaten die de incorporatieleer volgen, een dam willen opwerpen tegen “misbruik van buitenlandse vennootschappen”. Om te vermijden dat hun recht zou worden ontweken door de oprichting van brievenbusvennootschappen in landen die een liberaler vennootschapsrecht kennen, werden door hen langs wetgevende of jurisprudentiële weg

---

bijzonder verdrag heeft gesloten, in welk geval de besluitvorming kan gebeuren bij gekwalificeerde meerderheid. Grondslag hiervoor is te vinden in artikel L. 225-97 “Code de Commerce”, waaraan bij gebrek aan dergelijke verdragen nog geen uitvoering is verleend.

<sup>20</sup> Italië daarentegen combineert ingrediënten van zowel de werkelijke zetelleer als de incorporatieleer. Dit volgt uit artikel 25 van zijn Wetboek Internationaal Privaatrecht, waarin de volgende door RAMMELOO naar het Engels vertaalde passage te lezen staat: “*Companies, associations, foundations and other bodies, both public and private, even though not having the characteristics of an association, shall be governed by the law of the State in whose territory their incorporation was completed. Nevertheless, Italian law shall apply if the seat of management is in Italy and if the principal object of the aforesaid bodies is situated in Italy*” (S. RAMMELOO, *Corporations in Private International Law. A European Perspective*, Oxford University Press, 2001, 222). Hieruit volgt dat Italië ten aanzien van de naar Italiaans recht opgerichte vennootschappen de incorporatieleer aanhangt, terwijl het de werkelijke zetelleer toepast ten aanzien van de naar buitenlands recht opgerichte vennootschappen wier werkelijke zetel in Italië is gelegen. Deze wijziging van de nationaliteit kan gebeuren met behoud van de rechtspersoonlijkheid, als beide landen hiermee akkoord gaan (*Ibidem*; G. MUSTAKI en V. ENGAMMARE, *Droit européen des sociétés*, Brussel, Bruylant, 2009, 16 en 81; M. VENTORUZZO, “Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law”, *European Company and Financial Law Review* 2007, (47) 52).



maatregelen getroffen.<sup>21</sup> Omdat deze maatregelen resulteren in ofwel de niet-erkenning van in het buitenland opgerichte brievenbusvennootschappen ofwel de verplichting dat dergelijke vennootschappen zich onder de aansprakelijkheid van hun bestuur conformeren aan (een aantal van) de dwingende vennootschapsregels van het binnenland, worden de voordelen van de incorporatieleer inzake de voorspelbaarheid betreffende het toepasselijk vennootschapsrecht in zekere mate uitgehold.<sup>22</sup> Daarnaast en minstens even belangrijk moet worden vermeld dat landen in het incorporatiestelsel via hun materieel (vennootschaps)recht soms toch min of meer wezenlijke feitelijke bindingen met hun rechtsorde verlangen, opdat vennootschappen rechtsgeldig naar hun recht kunnen worden opgericht en blijven bestaan. Zo wordt, naast het handhaven van het officieel aanspreekpunt dat de statutaire zetel vormt, soms vereist dat vennootschappen in het binnenland hun operationeel bestuurscentrum behouden, dat een minimumaantal bestuurders in het binnenland is gedomicilieerd, dat de algemene vergaderingen in het binnenland worden georganiseerd of dat de vennootschap een omzet in het binnenland realiseert.<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup> Het bekendste voorbeeld is Nederland, die met zijn “Wet op de formeel buitenlandse vennootschappen” vreemde brievenbusvennootschappen tracht te bekampen door hen bijzondere verplichtingen op te leggen. Deze verplichtingen betreffen o.a. de vermelding door de vennootschap in uitgaande stukken van haar hoedanigheid van formeel buitenlandse vennootschap en het minimumkapitaal (zie o.m.: P. VLAS, *Rechtspersonen, Praktijkreeks Internationaal Privaatrecht*, deel 9, Deventer, Kluwer, 2002, 33-44). Onder druk van het Hof werd beslist deze wet niet langer toe te passen op vennootschappen naar het recht van EU-lidstaten (Wet van 28 april 2005, *Stb.* 230). Ook Denemarken heeft zich, weliswaar langs jurisprudentiële weg, verzet tegen buitenlandse brievenbusvennootschappen. Men kan in dit verband verwijzen naar de bodemprocedures die aanleiding gaven tot het arrest CENTROS. Toen de Deense rechter vaststelde dat de hem voorliggende zaak betrekking had op een in het Verenigd Koninkrijk geldig opgerichte brievenbusvennootschap, weigerde hij een bijkantoor van die vennootschap in het Deens vennootschapsregister in te schrijven. Op die manier werd haar rechtsbestaan ontkend.

<sup>22</sup> Zie o.a.: W. EBKE, “The ‘Real Seat’ Doctrine in the Conflict of Corporate Laws”, *The International Lawyer* 2002, (1015) 1032; S. RAMMELOO, “Recognition of Foreign Companies in ‘Incorporation’ Countries: A Dutch Perspective” in J. WOUTERS en H. SCHNEIDER (eds.), *Current Issues of Cross-Border Establishment of Companies in the European Union*, Antwerpen, Maklu, 1995, (47) 58 (“*tackling the problem of abuse of domestic company law rules, while at the same time ignoring the fact that upholding the incorporation theory opens the door to foreign escape routes must be seen as an example of legislative incompetence*”); P. VLAS, *Rechtspersonen in het internationaal privaatrecht*, Deventer, Kluwer, 1982, 62-70 (die om die reden als alternatief de leer van de maatschappelijke prioriteit heeft ontwikkeld). Vergelijk evenwel met: R. DRURY, “The Regulation and Recognition of Foreign Corporations: Responses to the ‘Delaware Syndrome’”, *Cambridge Law Journal* 1998, (165) 193 (die net die anti-misbruikbepalingen in de incorporatieleer voorstelt als alternatief op de werkelijke zetelleer).

<sup>23</sup> In dit verband kan bv. worden gewezen op het voormalig Hongaarse rechtsstelsel, waarover in de rechtsleer twijfel bestond of het nu de incorporatieleer dan wel de werkelijke zetelleer volgde. Immers, hoewel in het Hongaarse IPR de incorporatieleer wordt aangehangen ingevolge de verwijzing naar het recht van het land waarin vennootschappen hun “statutaire zetel” hebben gevestigd, zocht de Hongaarse vennootschapswet tot 1 september 2007 in zijn personeel toepassingsgebied aansluiting bij de de plaats waar zich het operationeel bestuurscentrum van vennootschappen bevond. Het behoeft geen betoog dat hierdoor een logische inconsistentie ontstond. Terwijl in het buitenland geïncorporeerde vennootschappen luidens het Hongaarse IPR onder het vennootschapsrecht van hun incorporatieland bleven ressorteren, ongeacht waar hun operationele hoofdkantoor was gelegen, verklaarde de Hongaarse vennootschapswet zich toepasselijk zodra hun operationeel bestuurscentrum op Hongaars grondgebied kon worden gelokaliseerd. Omgekeerd konden in Hongarije geïncorporeerde vennootschappen niet om de registratie van de grensoverschrijdende emigratie van hun operationele bestuurscentrum verzoeken omdat zij hierdoor buiten het personeel toepassingsgebied van de Hongaarse vennootschapswet zouden vallen, dit terwijl zij op grond van het Hongaarse IPR nog steeds als Hongaarse vennootschappen dienden te worden beschouwd. Intussen werd deze inconsistentie opgeheven door de afschaffing in het materieel vennootschapsrecht van de vereiste dat het hoofdkantoor en de statutaire zetel op dezelfde plaats moeten zijn gelegen. In het personeel toepassingsgebied van de Hongaarse vennootschapswet wordt nu zonder meer aansluiting gezocht bij de statutaire zetel van de vennootschap, als gevolg waarvan Hongarije nu zonder twijfel de incorporatieleer aanhangt. Zie hierover o.m.: V. KOROM en P. METZINGER, “Freedom of Establishment for Companies: the European Court of Justice confirms and refines its Daily Mail Decision in the Cartesio Case C-210/06”, *European Company and Financial Law Review* 2009, (125) 141. Andere voorbeelden van internrechtelijke bindingsvereisten is de voorwaarde dat (i) minstens de helft van de leden van de raad van bestuur in het incorporatieland is gedomicilieerd



7. Veel van deze nationale maatregelen, onafhankelijk van welke IPR-leer ze afstammen, verzetten zich – de ene evenwel meer dan de andere – tegen een doorgedreven gedachte van een Europese interne markt. Kapitaalvennootschappen dienen bepaalde feitelijke aanknopingspunten met hun incorporatieland te behouden en kunnen bijgevolg geen volledige grensoverschrijdende mobiliteit genieten. Bij gebrek aan verdere harmonisering van het nationaal recht in dit verband, is het HvJ EU geleidelijk aan verschillende van deze bepalingen onder de toepassings sfeer van de vrijheid van vestiging beginnen aanvallen. Het is van belang het personeel toepassingsgebied van die vrijheid hierbij in herinnering te brengen. Opdat vennootschappen van het vrij vestigingsrecht zouden kunnen genieten, moeten zij voldoen aan de vereisten die artikel 54 VWEU (oud artikel 48 VEG) stelt. Daarin wordt voorgeschreven dat vennootschappen enerzijds “*in overeenstemming met de wetgeving van een lidstaat moeten zijn opgericht*” en anderzijds “*hun statutaire zetel, hun hoofdbestuur of hun hoofdvestiging*” binnen de Europese Unie moeten hebben.

8. Uit de arresten Segers, Centros, Überseering en Inspire Art volgt dat lidstaten vennootschappen principieel niet mogen belemmeren in de opening van secundaire vestigingen op hun grondgebied (d.i. agentschappen, bijkantoren of dochterondernemingen), ook niet door hun vennootschapsrecht ten aanzien van die vennootschappen toe te passen. Dat de secundaire vestiging in werkelijkheid de bestuurszetel, de hoofdvestiging of zelfs de enige vestiging van de betrokken vennootschap uitmaakt, is hierbij in beginsel irrelevant. De werkelijke zetelleer en andere soorten anti-misbruikbepalingen in het recht van de lidstaten zijn onverenigbaar met het unierecht wanneer zij worden toegepast op vennootschappen die geldig zijn opgericht en bestaan krachtens het recht van een andere lidstaat. Lidstaten van ontvangst moeten de “immigratie” van de werkelijke zetel door naar buitenlands recht opgerichte (brievensbus)vennootschappen gedogen. Hierop bestaan twee uitzonderingen. Enerzijds mag de immigratie van de werkelijke zetel worden belemmerd indien deze belemmering geen discriminatie inhoudt, haar rechtvaardiging vindt in dwingende redenen van algemeen belang, geschikt is om de verwezenlijking van het nagestreefde doel te waarborgen en niet verder gaat dan voor de bereiking van dat doel noodzakelijk is (d.i. de “rule of reason”). Anderzijds mag de opening van bijkantoren door brievensbusvennootschappen worden belemmerd indien uit de concrete omstandigheden zou blijken dat de ondernemers in die vennootschap zich hiermee in werkelijkheid trachten te onttrekken aan hun (toekomstige) verplichtingen jegens particuliere en/of publieke belanghebbende partijen (d.i. de “anti-misbruikrechtspraak”). Deze beide soorten uitzonderingen worden door het HvJ EU zo strikt ingevuld dat vennootschappen onder de lading van de vestigingsvrijheid in feite over een quasi onvoorwaardelijke recht tot immigratie van de werkelijke zetel beschikken.

9. Daartegenover staan de arresten Daily Mail en Cartesio, die bepalen dat het vrij vestigingsrecht zich niet verzet tegen het verlangen van lidstaten dat de naar hun recht opgerichte vennootschappen hun bestuurszetel en/of hoofdvestiging in het binnenland lokaliseren, willen zij hun hoedanigheid van binnenlandse vennootschap kunnen behouden.

---

(dit is bv. het geval in Noorwegen (G.S. GRAVIR, “Conflict of Laws Rules for Norwegian Companies after the Centros judgement”, *European Business Law Review* 2001, (146) 148)), (ii) tenzij het gehele maatschappelijke kapitaal vertegenwoordigd is, de algemene vergaderingen in het incorporatieland worden gehouden (dit is bv. het geval in Nederland (artikel 116 boek 2 B.W. (NV) en artikel 226 boek 2 B.W. (BV); P. VAN SCHILFGAARDE, *Van de BV en de NV*, Arnhem, Gouda Quint, 1995, 187; P. SANDERS en W. WESTBROEK, *BV en NV: het nieuwe ondernemingsrecht*, Deventer, Kluwer, 2005, 262)) of (iii) dat in het incorporatieland een economische activiteit wordt uitgeoefend (dit is bv. het geval in Ierland (M. MCLAUGHLIN, “XII. Ireland” in K. VAN HULLE en H. GESELL (eds.), *European Corporate Law*, Baden-Baden, Nomos, 2006, 197)).

Uit dit oordeel van het HvJ EU volgt dat lidstaten de grensoverschrijdende “emigratie” van de werkelijke zetel door de naar hun recht opgerichte vennootschappen principieel mogen verbieden, desgevallend door hieraan de ontbinding en vereffening van de emigrerende vennootschap te koppelen. Achterliggende redenering hierbij is dat lidstaten in de huidige stand van het unierecht over de bevoegdheid beschikken om de oprichtings- en werkingsvoorwaarden te bepalen voor de naar hun eigen recht opgerichte vennootschappen. Vennootschappen zijn slechts “creatures van het nationaal recht”. Dit leidt er volgens het HvJ EU in het arrest *Cartesio* toe dat men bij de analyse van het vrij vestigingsrecht een onderscheid moet maken tussen zijn personeel en materieel toepassingsgebied. Vooraleer er sprake kan zijn van een belemmering in de uitoefening van het recht op vrije vestiging, zoals dat wordt gewaarborgd door artikel 49 VWEU (d.i. het materieel toepassingsgebied), moet eerst worden nagegaan of vennootschappen wel als EU-burger in de zin van artikel 54 VWEU kwalificeren (d.i. het personeel toepassingsgebied). Het antwoord op deze voorafgaande vraag moet uitsluitend worden gezocht in het recht van het oprichtingsland; daar heeft het vrij vestigingsrecht niets mee te maken zolang hieromtrent geen verdere harmonisering is bereikt.

**10.** Op deze rechtspraak, en dan voornamelijk op de arresten *Daily Mail* en *Cartesio*, werd in de rechtsleer de nodige kritiek geleverd. Een doorn in het oog is vooral dat deze arresten het “immigratierecht” van vennootschappen, zoals dat wordt gewaarborgd door de arresten *Segers*, *Centros*, *Überseering* en *Inspire Art*, afhankelijk stellen van de houding die de lidstaat van oprichting inneemt tegenover de “emigratie” uit zijn jurisdictie van de werkelijke zetel. Aan deze gedachtenlijn werd in het arrest *Cartesio* evenwel een belangrijke nuancering toegevoegd, zij het bij wege van *obiter dictum* (zie rechtsoverwegingen 111 tot en met 113 van het arrest *Cartesio*). Het HvJ EU verduidelijkte dat de autonomie van de nationale wetgeving op het gebied van de oprichting en de ontbinding van vennootschappen hoegenaamd niet onbegrensd is. Lidstaten worden in geen geval gemachtigd om de grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel te sanctioneren met de ontbinding en de vereffening van de vennootschap ingeval (i) de emigrerende vennootschap zich wil omzetten in een vennootschapsvorm die valt onder het nationaal recht van de lidstaat waar zij naartoe is verplaatst en (ii) deze lidstaat de grensoverschrijdende omzetting toestaat. Het in dergelijk geval vereisen van de voorafgaande ontbinding en liquidatie zou wel een beperking van de vestigingsvrijheid van de betrokken vennootschap vormen, die krachtens artikel 49 VWEU is verboden, tenzij zij wordt gerechtvaardigd door dwingende redenen van algemeen belang. Met deze toevoeging week het HvJ EU af van zijn standpunt ingenomen in het arrest *Daily Mail*. Toen oordeelde het namelijk zonder meer dat de vraag of, en zo ja hoe, de statutaire zetel naar een andere lidstaat kon worden verplaatst, moest worden beschouwd als een vraagstuk waarvoor de regels betreffende het vestigingsrecht geen oplossing boden, maar die in toekomstige wetgeving diende te worden geregeld. Inderdaad, de grensoverschrijdende omzetting en de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden. Zoals gezegd, fungeert de statutaire zetel als het officiële aanknopingspunt tussen een vennootschap en haar incorporatieland, zodat een verplaatsing van die zetel principieel tot een nieuw toepasselijk vennootschapsrecht, en dus tot de grensoverschrijdende omzetting van de vennootschap, leidt.



### **Hoofdstuk III. De onduidelijke reikwijdte van het obiter dictum in het arrest Cartesio omtrent de grensoverschrijdende omzetting**

11. Na het arrest Cartesio was het dus duidelijk geworden dat een grensoverschrijdende omzetting met beroep op de vestigingsvrijheid onder omstandigheden mogelijk is. Dit is zeker zo, gelet op de feiten van dit arrest, wanneer (i) een vennootschap haar werkelijke zetel uit haar incorporatielidstaat verplaatst, (ii) de incorporatielidstaat deze emigratie niet toestaat (met behoud van nationaliteit), en (iii) de ontvangstlidstaat de grensoverschrijdende omzetting van die vennootschap toestaat. Voor het overige liet deze verduidelijking meer vragen open dan ze beantwoordde. Het mag dan ook niet verwonderen dat onmiddellijk na het arrest Cartesio in de rechtsleer de meest uiteenlopende visies omtrent de grensoverschrijdende omzetting terug te vinden waren. Zo werd onder meer gediscussieerd over (i) de vraag wat concreet onder “toestaan” van de grensoverschrijdende omzetting door de lidstaat van ontvangst moest worden begrepen (zie afdeling 1), (ii) de vraag of er ook een omzettingsverplichting kon bestaan in hoofde van ontvangstlidstaten wanneer vennootschappen weigerden om hun werkelijke zetel naar hun grondgebied te verplaatsen (zie afdeling 2), en (iii) de vraag of incorporatielidstaten ertoe konden worden gedwongen om de grensoverschrijdende omzetting toe te staan van de in hun jurisdictie geïncorporeerde vennootschappen die de hoedanigheid van vennootschap naar hun recht konden blijven behouden (zie afdeling 3). Met het arrest Vale heeft het HvJ EU verduidelijking gebracht in vele van deze twistpunten. Hieronder wordt ervoor geopteerd om het arrest Vale in volgorde van de diverse discussiepunten te bespreken, na een schets van de verschillende visies.

#### **Afdeling 1. De betekenis van de woorden “voorzover het recht van de ontvangstlidstaat de grensoverschrijdende omzetting toestaat”?**

12. Of een vennootschap zich in een concreet geval al of niet kan omzetten naar het recht van een andere lidstaat, hangt volgens de bewoordingen van het HvJ EU in het arrest Cartesio af van de houding die de ontvangstlidstaat ten aanzien van die omzetting inneemt. Want, zo stelde het HvJ EU, een lidstaat mag de feitelijke omzetting van een naar zijn recht opgerichte vennootschap in een vennootschap naar nationaal recht van een andere lidstaat niet belemmeren “voor zover diens recht dit toestaat” (tenzij die belemmering de “rule of reason” doorstaat).

#### **A. De verschillende gangbare interpretaties van het begrip “toestaan”**

13. Een eerste in de rechtsleer verdedigde uitlegging van de geciteerde zinsnede was dat aan lidstaten een discretionaire bevoegdheid toekwam om de grensoverschrijdende omzetting van buitenlandse vennootschappen al of niet toe te staan.<sup>24</sup> In deze visie konden bij nader

---

<sup>24</sup> Zie bv.: J. BELLINGWOUT, “Cartesio: mijlpaal en doorbraak na Daily Mail”, *Weekblad Fiscaal Recht* 2009, (217) 224-225 (die oordeelde dat landen in het (eigenlijk) incorporatiestelsel – in tegenstelling tot landen die uitgaan van de werkelijke zetelleer – niet verplicht waren om de grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen toe te staan, dit omwille van de reden dat er naar hun IPR geen nationaliteitswijziging kan optreden); M. SIEMS, “SEVIC: beyond cross-border mergers”, *European Business Organization Law Review* 2008, 313 (die wellicht tot deze strekking in de rechtsleer zou behoren nu hij ontkende dat een grensoverschrijdende omzetting een nationale tegenhanger had); P. STORM, “Cartesio: stapjes in de processie van Echnach” in J. HUIJK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (75) 85 (zoals ook verschenen in



inzien twee strekkingen worden onderscheiden. Volgens de ene strekking stonden lidstaten van ontvangst de omzetting al dan niet toe naargelang zij in hun interne wetgeving al dan niet een “formele procedure” hebben uitgewerkt die de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel regelt. Volgens de andere strekking konden lidstaten van ontvangst de grensoverschrijdende omzetting reeds toestaan zonder hiervoor in een wettelijke procedure te moeten voorzien. Dit kan worden afgeleid uit het betoog van Verbrugh, die zich tegen de eerste strekking verzette op grond van de overweging dat hierdoor aan het *obiter dictum* in het arrest Cartesio elke betekenis zou worden ontnomen, nu naar zijn weten geen enkele lidstaat een expliciete regeling voor de grensoverschrijdende omzetting kent.<sup>25</sup>

Drie kanttekeningen moeten bij dit betoog van Verbrugh worden geplaatst. Vooreerst was dit een zuiver beleidsmatig (en geen juridisch) argument dat alleen om die reden niet kon worden gevolgd; het is niet omdat lidstaten niet in een omzettingsprocedure hebben voorzien dat het vrij vestigingsrecht een andere interpretatie zou behoeven. Daarnaast kan in herinnering worden gebracht dat lidstaten die de statutaire zetelleer volgen, wel de mogelijkheid erkennen dat buitenlandse vennootschappen hun statutaire zetel naar het binnenland verplaatsen, zij het dat het toegegeven niet altijd duidelijk is of deze mogelijkheid de vorm van een wettelijke procedure heeft verkregen. Tot slot lijkt het inderdaad te verregaand te zijn om het begrip “toestaan” te interpreteren als “het voorhanden zijn van een wettelijke grensoverschrijdende omzettingsprocedure”. Zoals Verbrugh terecht opmerkte, staan landen in een toepassing van de genuanceerde werkelijke zetelleer toe dat vennootschappen zich over de grenzen heen omzetten (mits verplaatsing van de werkelijke zetel). Het uitsluitend voorbehouden van een dergelijke omzettingmogelijkheid aan naar binnenlands recht opgerichte vennootschappen, zou neerkomen op een discriminatie van buitenlandse vennootschappen die flagrant in strijd is met het unierecht.

**14.** In een uitgebreide interpretatie van de zinsnede “voor zover diens recht dit toestaat” daarentegen stonden lidstaten een immigratie van de statutaire zetel zonder ontbinding en vereffening toe zodra zij een wettelijke regeling kennen voor de interne omzetting van vennootschappen naar een vergelijkbare rechtsvorm.<sup>26</sup> Verschillende auteurs schaarden zich

---

*Ondernemingsrecht* 2009, 68-69) (“Wat betekenen deze woorden? In ieder geval betekenen ze dat de lidstaat van ontvangst niet verplicht is omzetting toe te staan, laat staan daarvoor een formele regeling te treffen”); P. VLAS, “Mobiliteit van vennootschappen: worsteling met zetels” in P. ESSERS, G. RAAIJMAKERS, G. VAN DER SANGEN, A. VERDAM en E. VERMEULEN (eds.), *Met Recht*, Kluwer, Deventer, 2010, (531) 540 (landen die de incorporatieleer volgen, waren naar zijn mening niet verplicht om de grensoverschrijdende omzetting toe te staan van vennootschappen die in het buitenland waren opgericht, ook al verplaatsten zij hun werkelijke zetel naar het binnenland).

<sup>25</sup> Zie: M. VERBRUGH, “Cartesio en het perspectief op concurrentie tussen rechtsstelsels” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (33) 42-43, maar vooral: M. VERBRUGH, “Cartesio: baanbrekend of wegbereidend” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (133) 145-150 (zoals oorspronkelijk gepubliceerd in *Tijdschrift voor Europees en Economisch recht* 2009, 419-428). In de laatstgenoemde bijdrage legde hij op uitgebreide wijze uit waarom de grensoverschrijdende omzetting z.i. enkel kon worden doorgevoerd indien de lidstaat van ontvangst, zonder hiervoor in een wettelijke procedure te voorzien, toestond dat buitenlandse vennootschappen zich tot een binnenlandse vennootschap omvormden. Met dit oordeel leek hij wel tot op zekere hoogte in te gaan tegen zijn verwachting dat het HvJ EU in het arrest VALE zou oordelen dat lidstaten een “inbound” omzetting niet in het algemeen mogen verbieden.

<sup>26</sup> Zie bv.: A. DORRESTEIJN en B. VERKERK, “Nakaarten over Cartesio”, *Onderneming en Financiering*, 2009, (55) 65-66; J. HIJINK, “Grensoverschrijdende verplaatsingen van vennootschappen na Cartesio: enige juridische, fiscale en beleidsmatige overpeinzingen” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (155) 170 (zoals oorspronkelijk verschenen in *Ondernemingsrecht* 2010, 371-383); S. PETROVIC en T. PAKSIC, “The ECJ Ruling in Cartesio and Its Consequences on the Right of Establishment and Corporate Mobility in the European Union”, *European Journal of Law*

achter een dergelijke lezing van het *obiter dictum* in het arrest *Cartesio* door het trekken van de parallel met het arrest *Sevic*. Daarin concludeerde het HvJ EU in algemene bewoordingen dat wanneer aan eigen vennootschappen een herstructureringsinstrument werd aangeboden, dit instrument eveneens beschikbaar moest zijn in een grensoverschrijdende context. Dit oordeel impliceerde volgens deze auteurs onvermijdelijk dat wanneer van een omzettingsinstrument enkel gebruik kon worden gemaakt door binnenlandse vennootschappen, er sprake zou zijn van een ongeoorloofde ongelijke behandeling van vennootschappen naargelang de plaats waar zij zijn gevestigd. Hieraan kan nog worden toegevoegd dat in de rechtsleer eveneens werd opgemerkt dat het HvJ EU in het arrest *Cartesio* geen onderscheid heeft gemaakt tussen grensoverschrijdende omzettingen in een vergelijkbaar type vennootschap (bv. de omzetting van een Duitse GmbH in een Belgische BVBA) en grensoverschrijdende omzettingen in een ander type vennootschap (bv. de omzetting van een Duitse GmbH in een Belgische NV).<sup>27</sup> Het kon daarom bovendien niet op voorhand worden uitgesloten dat ook deze tweede vorm van omzetting onder omstandigheden binnen de werkingssfeer van de vestigingsvrijheid viel.

**15.** Als punt van kritiek tegen deze uitgebreide interpretatie van het begrip “*toestaan*” werd ingebracht dat dergelijke interne omzettingsregelingen onvoldoende waarborgen zouden bieden aan de schuldeisers, werknemers en/of minderheidsaandeelhouders in de lidstaat van vertrek.<sup>28</sup> Het lijkt inderdaad juist te zijn dat dwingende redenen van algemeen belang zich ertegen kunnen verzetten dat vennootschappen het grensoverschrijdend omzettingsrecht afdwingen, maar deze omstandigheden zullen – gelet op de invulling van de anti-misbruikrechtspraak en de “rule of reason” – van geval tot geval moeten worden beoordeeld. Het systematisch weigeren van de grensoverschrijdende omzetting kan hieraan niet beantwoorden. Bovendien lijkt het minder aannemelijk te zijn dat het HvJ EU zou gedogen dat de lidstaat van ontvangst – dit in tegenstelling tot de lidstaat van herkomst – zich op deze dwingende redenen van algemeen belang beroept om de grensoverschrijdende omzetting te weigeren. De vennootschap zet zich om naar een vennootschapsvorm van zijn eigen recht en zal voortaan exclusief door zijn eigen recht worden gereguleerd. In die zin bekeken, lijkt het moeilijk aanvaardbaar te zijn dat een lidstaat van ontvangst zich tegen de omzetting zou kunnen kanten op grond van de beweegreden dat zijn eigen recht minder garanties biedt voor

---

*Reform* 2010, afl. 12, (230) 291-292; J. SCHUTTE-VEENSTRA, “Europees vennootschapsrecht: het harmonisatieprogramma en de vestigingsvrijheid van vennootschappen” in J. HIJNK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (3) 17; M. SZYDLO, “The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment”, *European Corporate and Financial Law Review* 2010, (414) 437; A. WISNIEWSKI en A. OPALSKI, “Companies’ Freedom of Establishment after the ECJ *Cartesio* Judgment”, *European Business Organization Law Review* 2009, (595) 614-617.

<sup>27</sup> G. VOSSESTEIN, “Cross-Border Transfer of Seat and Conversion of Companies under the EC Treaty Provisions on Freedom of Establishment. Some Considerations on the Court of Justice’s *Cartesio* Judgment”, *European Company Law* 2009, afl. 6, (115) 120. Vergelijk met J. HIJNK, “Grensoverschrijdende verplaatsingen van vennootschappen na *Cartesio*: enige juridische, fiscale en beleidsmatige overpeinzingen” in J. HIJNK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (155) 171 (zoals verschenen in *Ondernemingsrecht* 2010, 371-383) (die telkens sprak over een “een rechtsvorm die vergelijkbaar is met het zich verplaatsende equivalent”).

<sup>28</sup> Zie bv.: J. SCHUTTE-VEENSTRA, “Europees vennootschapsrecht: het harmonisatieprogramma en de vestigingsvrijheid van vennootschappen” in J. HIJNK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (3) 17 (die overigens voor alle duidelijkheid wel een ruime lezing van het begrip “toestaan” leek voor te staan); C. TIMMERMANS, “Symposium *Cartesio*: een commentaar” in J. HIJNK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 56-57.

de positie van de voornoemde belanghebbende partijen in vergelijking met het recht van de lidstaat van herkomst.

**16.** Verder werd in de rechtsleer ook opgeworpen dat het arrest *Sevic* niet tot een ruime interpretatie van het begrip “toestaan” kon dwingen, nu het HvJ EU in het arrest *Cartesio* heeft bevestigd dat het arrest *Sevic* enkel de erkenning betrof van een vestigingshandeling die rechtsgeldig werd verricht overeenkomstig het recht van een andere lidstaat.<sup>29</sup> Toegespitst op de feiten van het arrest *Sevic* impliceerde deze zienswijze dat het HvJ EU voornamelijk belang zou hebben gehecht aan het feit dat Luxemburg de opslorping van een Luxemburgse vennootschap door een Duitse vennootschap toestond, om te concluderen dat Duitsland in beginsel een Duitse vennootschap niet mocht belemmeren in haar opslorping van een Luxemburgse vennootschap. Dergelijke redenering zou niet kunnen worden doorgetrokken naar de problematiek betreffende de grensoverschrijdende omzetting. Bij deze transactie zou de te erkennen vestigingshandeling (de grensoverschrijdende omzetting) plaatsvinden in de lidstaat van ontvangst, en het is bij de uitlegging van het *obiter dictum* in het arrest *Cartesio* net de vraag of die lidstaat daartoe verplicht is.

Dergelijke interpretatie was evenwel niet geheel overtuigend. Het Hof leek het arrest *Sevic* in het arrest *Cartesio* alleen maar te gebruiken om te kunnen aantonen dat er in dat arrest – net zoals in de arresten *Centros*, *Überseering* en *Inspire Art* – geen enkele twijfel over bestond dat de betrokken vennootschappen de hoedanigheid van vennootschap naar het recht van een lidstaat bezat. In het arrest *Cartesio* leek het HvJ EU slechts te willen verduidelijken dat in het arrest *Sevic* vaststond dat de procederende vennootschap de Duitse nationaliteit bezat, en zich bijgevolg als EU-burger mocht verzetten tegen Duitse maatregelen die haar belemmerden in de uitoefening van haar vestigingsvrijheid. Illustratief hiervoor is dat het HvJ EU juist dit onderscheid in rechtsoverweging 113 van het arrest *Cartesio* relevant achtte om in de arresten *Centros*, *Überseering*, *Inspire Art* en *Sevic* wel de vrijheid van vestiging toepasselijk te verklaren, nu daarin – en dit in tegenstelling tot in de arresten *Daily Mail* en *Cartesio* – niet de voorafgaande vraag rees of die vennootschappen wel als EU-burger konden worden gekwalificeerd. Men kan bovendien opmerken dat een andere interpretatie noodgedwongen zou leiden tot het onkennen van het recht op een “uitgaande fusie” binnen de Europese Unie, een conclusie die indruist tegen de meerderheidsopvatting in de Europese rechtsleer.

**17.** Omwille van de bovenstaande redenen dient de voorkeur te worden gegeven aan de strekking in de rechtsleer die een ruime lezing van het woord “toestaan” in het arrest *Cartesio* voorstond. Dat zo’n interpretatie van het *obiter dictum* eveneens een wijziging van de eigenlijke incorporatieleer zou noodzaken, nu daarin wordt verwezen naar het recht van het land waarin de “eerste” statutaire zetel van een vennootschap is gelegen, mag voor zichzelf spreken.<sup>30</sup>

---

<sup>29</sup> J. SCHUTTE-VEENSTRA, “De implicaties van het *Cartesio*-arrest voor het vestigingsrecht van vennootschappen” in J. HIJNK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (113) 128-129 (die hiermee wel leek in te gaan tegen haar bijdrage vermeld in de vorige voetnoot, waarin zij een extensieve interpretatie van het *obiter dictum* in het arrest *CARTESIO* voorstond); M. VERBRUGH, “*Cartesio*: baanbrekend of wegbereidend” in J. HIJNK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (133) 147; C. TIMMERMANS, “Symposium *Cartesio*: een commentaar” in J. HIJNK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 57.

<sup>30</sup> Zie ook o.m.: J. HIJNK, “Grensoverschrijdende verplaatsingen van vennootschappen na *Cartesio*: enige juridische, fiscale en beleidsmatige overpeinzingen” in J. HIJNK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na*



## **B. Verdere verduidelijking werd gebracht door het arrest VALE**

18. Met het arrest Vale heeft het HvJ EU recentelijk elke twijfel weggenomen aangaande de interpretatie van het begrip “toestaan” in het arrest *Cartesio*. Aan het HvJ EU werd in deze zaak gevraagd of een lidstaat van ontvangst de artikelen 49 VWEU en 54 VWEU moest respecteren wanneer (i) een in een andere lidstaat opgerichte vennootschap haar maatschappelijke zetel naar zijn grondgebied verplaatste en tegelijkertijd daartoe haar inschrijving in het handelsregister van haar oprichtingsland liet doorhalen, (ii) de vennoten van deze vennootschap een nieuwe oprichtingsakte lieten opstellen in overeenstemming met zijn recht en (iii) de vennootschap vervolgens een in overeenstemming met zijn recht verzoekschrift indiende om te worden ingeschreven in één van zijn handelsregisters.

### **B.1. Achtergrondschets: gecombineerde verplaatsing van de werkelijke en statutaire zetel van Italië naar Hongarije**

19. De feiten die aanleiding hebben gegeven tot de prejudiciële procedure van de zaak Vale, laten zich beknopt als volgt samenvatten. VALE Costruzioni Srl (hierna: “VALE Italië”) was een BVBA die op 16 november 2000 naar Italiaans recht werd opgericht en als dusdanig was ingeschreven in het handelsregister te Rome. Op 3 februari 2006 diende VALE Italië bij de Italiaanse autoriteiten een verzoekschrift in om uit het desbetreffende Italiaanse register te worden geschrapt, nu zij haar zetel en haar activiteiten naar Hongarije wou verplaatsen en haar activiteiten in Italië wou staken. Op 13 februari 2006 werd VALE Italië overeenkomstig dit verzoekschrift uit het Italiaanse handelsregister geschrapt, met de vermelding dat zij naar Hongarije was verhuisd. Negen maanden na die schrapping van VALE Italië uit het Italiaanse register (met name op 14 november 2006), werden de statuten van VALE Építési kft (hierna: “VALE Hongarije”) goedgekeurd, met het oog op de inschrijving van de Hongaarse BVBA in het Hongaarse handelsregister. In de preambule van de oprichtingsakte van VALE Hongarije stond te lezen dat “de oorspronkelijk naar Italiaans recht opgerichte en in Italië gevestigde vennootschap besloten heeft haar zetel naar Hongarije te verplaatsen en volgens het Hongaarse recht te opereren”. Volgens de oprichtingsakte was de helft van het maatschappelijk kapitaal volgestort, voor zover als overeenkomstig de Hongaarse wetgeving nodig was, en op 14 december 2006 gestort op een in Hongarije op naam van VALE Hongarije geopende rekening. Op 19 januari 2007 werd bij de Hongaarse autoriteiten een verzoekschrift ingediend om VALE Hongarije in het Hongaarse register te laten inschrijven en daarbij VALE Italië als diens rechtsvoorgangster te laten aanduiden.

Geconfronteerd met dit verzoekschrift beslisten de Hongaarse autoriteiten de aanvraag van VALE Hongarije tot haar inschrijving in het Hongaarse handelsregister af te wijzen.

---

*Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (155) 167 (zoals verschenen in *Ondernemingsrecht* 2010, 371-383); maar vergelijk met bv.: J. BELLINGWOUT, “*Cartesio*: mijlpaal en doorbraak na Daily Mail”, *Weekblad Fiscaal Recht* 2009, (217) 224-225 (die de omzettingsverplichting net om deze reden ontkende); C. GERNER-BEUERLE en M. SCHILLIG, “The Mysteries of Freedom of Establishment after *Cartesio*”, *International and Comparative Law Quarterly* 2010, (303) 313-322 (die dit weigerden in te zien door o.m. te stellen dat de grensoverschrijdende omzetting geen doorgang kon krijgen bij de verplaatsing van de werkelijke zetel naar een land dat de incorporatieleer volgt, dit omwille van de reden dat het IPR van dit land naar het incorporatierecht blijft verwijzen. Hiermee hingen zij een strikte interpretatie van het *obiter dictum* aan, in die zin dat er naar hun mening geen algemene omzettingsplicht voor lidstaten van ontvangst kon bestaan); P. VLAS, “Mobiliteit van vennootschappen: worsteling met zetels” in P. ESSERS, G. RAAIJMAKERS, G. VAN DER SANGEN, A. VERDAM en E. VERMEULEN (eds.), *Met Recht*, Kluwer, Deventer, 2010, (531) 540 (die het bestaan van een algemene omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van ontvangst net om deze reden ontkende).

Centraal bij deze weigering stond de overweging dat het Hongaars recht een in het buitenland opgerichte vennootschap niet toestond haar zetel naar Hongarije te verplaatsen en zich daar in de aangevraagde vorm in het handelsregister te laten inschrijven. Volgens de Hongaarse autoriteiten was het namelijk niet mogelijk om een niet-Hongaarse vennootschap als rechtsvoorgangster van een Hongaarse vennootschap in het Hongaarse handelsregister te laten vaststellen. Reden hiervoor was dat daarin enkel gegevens konden worden opgenomen die expliciet waren genoemd in de Hongaarse handelsregisterwet. VALE Hongarije tekende tegen deze weigering cassatieberoep aan bij het Hongaarse Hooggerechtshof, dat op zijn beurt aan het HvJ EU een aantal prejudiciële vragen stelde. Deze vragen waren er in wezen op gericht te achterhalen of de grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen onder de bescherming van het vestigingsrecht kan vallen, teneinde standpunt te kunnen innemen over de conformiteit met het unierecht van de weigering door de Hongaarse autoriteiten tot inschrijving van VALE Hongarije in het Hongaarse handelsregister.

## **B.2. De conclusie van advocaat-generaal Jääskinen**

**20.** Het is vooreerst belangrijk op te merken dat de advocaat-generaal de voorliggende prejudiciële vragen kwalificeerde als betrekking hebbende op de problematiek van de “grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap”. Hij onderscheidde deze transactie van de “grensoverschrijdende omzetting van een kapitaalvennootschap”, waarmee hij de grensoverschrijdende zetelverplaatsing door een kapitaalvennootschap met verandering van toepasselijk recht bedoelde. Reden hiervoor is dat bij de eerstgenoemde techniek vanuit juridisch oogpunt twee verschillende kapitaalvennootschappen zijn betrokken die in verschillende lidstaten zijn geïncorporeerd, met name (i) de nieuw opgerichte vennootschap in de lidstaat van ontvangst (*in casu* VALE Hongarije) en (ii) de vennootschap die als rechtsvoorgangster optreedt van die nieuw opgerichte vennootschap en die door de schrapping uit het vennootschapsregister van de lidstaat van herkomst uit het rechtsverkeer verdwijnt (*in casu* VALE Italië).<sup>31</sup> Hierdoor bestaat een verschil met de grensoverschrijdende omzetting van een nieuwe kapitaalvennootschap, waarbij het in essentie gaat om één en dezelfde vennootschap die op rechtstreekse wijze haar statutaire zetel van de ene naar de andere lidstaat verplaatst en zich daarbij zonder ontbinding en vereffening omzet in een vennootschap gereguleerd door het recht van die andere lidstaat.

**21.** De door de advocaat-generaal doorgevoerde kwalificatie van de voorliggende transactie neemt niet weg dat de “grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap” en de “grensoverschrijdende omzetting van een kapitaalvennootschap” vanuit functioneel oogpunt als elkaars gelijken moeten worden bestempeld. Bijgevolg kan de conclusie van de advocaat-generaal in zijn volledigheid naar analogie op de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel door een kapitaalvennootschap worden toegepast. Deze gedachte leek ook door de advocaat-generaal in het achterhoofd te worden gehouden, nu hij soms zonder meer sprak over een verplaatsing van de maatschappelijke zetel met wijziging van het toepasselijke recht. Determinerend hiervoor is dat VALE Italië de constructie van de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap heeft opgezet om een grensoverschrijdende omzetting te bewerkstelligen. Door de oprichting van VALE Hongarije, die als rechtsopvolgster in de rechten en verplichtingen van VALE Italië moest treden, beoogde VALE Italië een wijziging

---

<sup>31</sup> Zie meer bepaald randnummers 28 t.e.m. 35 van de Conclusie van advocaat-generaal NIILO JÄÄSKINEN van 15 december 2011 (hierna: “conclusie AG arrest VALE”).



van haar nationaliteit te verwezenlijken zonder dat Hongarije in een procedure tot grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel voorziet. Men kan opmerken dat wellicht eenzelfde techniek werd gebruikt door Interdil in het gelijknamige arrest.<sup>32</sup> Ook deze was een naar Italiaans recht opgerichte kapitaalvennootschap die zich liet schrappen uit het Italiaanse vennootschapsregister, teneinde haar statutaire zetel naar het Verenigd Koninkrijk te verplaatsen. Dat het Verenigd Koninkrijk de grensoverschrijdende omzetting op grond van zijn IPR principieel niet toestaat, nu het daarin de eigenlijke incorporatieleer volgt, was hierbij blijkbaar geen probleem. Daarom mag worden aangenomen dat de voornoemde vennootschappen via de omweg van de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap (gepoogd) hebben gebruik te maken van de in het Italiaanse recht voorziene mogelijkheid tot emigratie van de statutaire zetel naar een lidstaat die in zijn materieel recht geen grensoverschrijdende omzettingsprocedure kent.<sup>33</sup> Men kan hierbij vermelden dat deze emigratie van de statutaire zetel naar Italiaans recht principieel gepaard dient te gaan met een grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel, nu Italië ten aanzien van in het buitenland geïncorporeerde vennootschappen de werkelijke zetelleer volgt.

Dat de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap en de grensoverschrijdende omzetting van een kapitaalvennootschap vanuit functioneel oogpunt als elkaars gelijken moeten worden beschouwd, wordt bovendien bevestigd door de vaststelling dat de binnenlandse omzettingsregelingen voor kapitaalvennootschappen in bepaalde lidstaten als bijzondere vormen van algemene rechtsopvolging worden beschouwd. Dit is net bijvoorbeeld het geval in Hongarije, waar een handelsvennootschap ook kan worden opgericht middels omzetting. Bij een dergelijke wijziging van de vennootschapsvorm ontstaat volgens het Hongaarse recht een nieuwe rechtspersoon, die als rechtsopvolger onder algemene titel optreedt van de omgezette rechtspersoon, die op zijn beurt zijn rechtsbevoegdheid verliest op het moment van de omzetting.<sup>34</sup> Dit impliceert derhalve dat de wijziging van de vennootschapsvorm naar Hongaars recht meer wordt opgevat als een rechtsopvolging onder algemene titel tussen twee rechtspersonen met dezelfde identiteit dan als een omzetting van de rechtsvorm van één en dezelfde rechtspersoon.<sup>35</sup> Wat ook de

---

<sup>32</sup> Zie HvJ 20 oktober 2011, *Interdil Srl, in vereffening tegen Fallimento Interdil Srl en Intesa Gestione Crediti SpA*, nog niet gepubliceerd, en de interessante bespreking ervan bij: A. VAN HOE, “De reikwijdte van de vestigingsvrijheid in het vennootschapsrecht en het insolventierecht: convergentie of divergentie?”, *TRV* 2012, 65-80.

<sup>33</sup> Deze mogelijkheid tot grensoverschrijdende emigratie van de statutaire zetel werd uitdrukkelijk erkend door de Italiaanse regering. Zie hieromtrent randnr. 40 conclusie AG arrest VALE. De grondslag hiervoor is te vinden in artikel 2417(1) “*Codici Civile*” (voor de “*società per azioni*”, vergelijkbaar met een NV) en artikel 2473(1) “*Codici Civile*” (voor de “*società a responsabilità limitata*”, vergelijkbaar met een BVBA). Nochtans kan worden opgemerkt dat over de gevolgen van de zetelverplaatsing naar Italiaans recht onzekerheid bestaat. Zo werd in de Italiaanse rechtspraak ook al geoordeeld dat de beslissing tot grensoverschrijdende emigratie van de statutaire zetel als nietig moest worden beschouwd of tot de ontbinding van de vennootschap leidde. Zie hierover bv.: F. MUCCIARELLI, “The Transfer of the Registered Office and Forum-Shopping in International Insolvency Cases: an Important Decision from Italy – Case Note on the Decision ‘B & C’ of het Italian Corte di Cassazione”, *European Company and Financial Law Review* 2005, 512; M. VENTORUZZO, “Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law”, *European Company and Financial Law Review* 2007, (47) 55-56.

<sup>34</sup> Zie randnr. 30 conclusie AG arrest VALE. De advocaat-generaal verwees hierbij naar artikel 57, lid 3 van de Hongaarse handelsregisterwet, dat bepaalt dat “[i]n geval van wijziging van de vennootschapsvorm de omzetting van de vennootschap [wordt] medegedeeld aan de rechtbank die het handelsregister houdt in het rechtsgebied van de zetel van de rechtsvoorganger binnen een termijn van 60 dagen te rekenen vanaf de ondertekening of de opstelling van de oprichtingsakte. De mededeling gaat vergezeld van een verzoek om doorhaling van de inschrijving van de voorganger in het register”.

<sup>35</sup> Ook in Nederland bijvoorbeeld werd de interne omzetting van een vennootschap tot 1992 als een bijzondere vorm rechtsopvolging onder algemene titel tussen twee rechtspersonen beschouwd. Zie in deze zin.: T. BIERMEYER en T. HOLTRICHTER, “Opinion

benadering inzake de interne omzetting van kapitaalvennootschappen in het nationaal recht van de lidstaten moge zijn, het uiteindelijke resultaat van beide transacties is dus hetzelfde; de onderneming kan worden geëxploiteerd in een andere vennootschapsvorm zonder onderbreking in de continuïteit van haar rechtspersoonlijkheid. Deze onderscheiden nationale benadering inzake interne omzettingen geldt uiteraard ook in grensoverschrijdend perspectief. Het gevolg hiervan is dat afhankelijk van de benadering in het recht van de betrokken lidstaten afwisselend sprake zal zijn van een grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap dan wel van een grensoverschrijdende omzetting. Voor de analyse van het unierecht heeft dit geen gevolgen.

**22.** De volgende belangrijke stap in de redenering van de advocaat-generaal bestond erin dat hij de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap – en dus eveneens de grensoverschrijdende omzetting – beschouwde als een bijzondere wijze van uitoefening van de vestigingsvrijheid, die in zekere zin vergelijkbaar is met de grensoverschrijdende fusie.<sup>36</sup> Om dit te beargumenteren, stelde Jääskinen dat vennootschappen binnen de interne markt over de mogelijkheid moesten beschikken om vrijelijk het op hen toepasselijke vennootschapsrecht te kiezen. Van belang voor zijn redenering is het inzicht dat vennootschappen over het algemeen hun statutaire zetel naar een andere lidstaat willen verplaatsen vanwege een betere toegang tot financiering en kostenbesparingen. Op die manier maakte hij de brug met rechtsoverweging 18 van het arrest *Sevic*. Daarin poneerde het HvJ EU dat “*de werkingssfeer van het recht van vestiging zich uit[strekt] tot iedere maatregel die de toegang tot een andere lidstaat dan de lidstaat van vestiging en de uitoefening van een economische activiteit in die lidstaat mogelijk maakt of zelfs maar vergemakkelijkt, door de betrokken marktdeelnemers in staat te stellen daadwerkelijk deel te nemen aan het economische leven in die lidstaat onder dezelfde voorwaarden als die welke voor de nationale marktdeelnemers gelden*”. Bovendien merkte de advocaat-generaal op dat het mogelijk is dat het overgrote deel van de activiteiten voortaan in een andere lidstaat wordt uitgevoerd, hetgeen hem deed sterken in zijn overtuiging dat de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap als vestigingstechniek onder de bescherming van de vrijheid van vestiging moest vallen.

**23.** Verder valt op te merken dat de advocaat-generaal een cruciaal belang hechtte aan het feit dat de bescherming van de vrijheid van vestiging werd ingeroepen door VALE Hongarije en/of de natuurlijke personen die deze vennootschap waren aangegaan. Het specifieke van de concrete feitencasus was er immers in gelegen dat VALE Italië ingevolge de schrapping uit het Italiaanse vennootschapsregister volgens het Italiaanse recht niet meer bestond. Daartegenover stond dat ook VALE Hongarije op grond van het Hongaarse recht nog niet de rechtspersoonlijkheid had verkregen (aangezien de inschrijving van deze vennootschap in het Hongaarse handelsregister werd geweigerd). Niettemin, zo stelde Jääskinen, bleek VALE Hongarije overeenkomstig het Hongaarse recht over een beperkte procesbevoegdheid te beschikken, nu zij als verzoekster kon optreden in het kader van de inschrijvingsprocedure in

---

of Advocate General Jääskinen in Case C-378/10 VALE, delivered on 15 December 2011, not yet reported. The missing puzzle in judge-made European law on corporate migration?”, *The Columbia Journal of European Law* 2011, vol. 18, 52, met verdere verwijzing naar L. VERSTAPPEN, *Rechtsopvolging onder algemene titel*, Deventer, Kluwer, 1996, 42.

<sup>36</sup> Zie randnrs. 67 t.e.m. 69 conclusie AG arrest VALE. Hij merkte in randnummer 35 van zijn conclusie dan ook volkomen terecht op dat de nagestreefde nationaliteitswijziging ook had kunnen worden bereikt middels een grensoverschrijdende fusie, waarbij VALE Italië zich liet opsorpen door VALE Hongarije overeenkomstig de Richtlijn Grensoverschrijdende Fusies. Dit inzicht doet het vermoeden ontstaan dat het arrest VALE een zgn. “*test case*” is. Zie ook: C. TIMMERMANS, “Symposium Cartesio: een commentaar” in J. HUIJK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 49.

Hongarije. Jääskinen merkte hierbij op dat deze twee aspecten betreffende VALE Italië en VALE Hongarije tot zeer abstracte debatten konden leiden, gebaseerd op de klassieke theorieën omtrent het bestaan en de aard van rechtspersonen, in het bijzonder inzake de temporele continuïteit van hun identiteit in geval van omzetting of rechtsopvolging. Dit belette naar zijn mening niet dat voor de toepassing van de vrijheid van vestiging meer gewicht moest toekomen aan de realiteit van het praktische economische leven dan aan die theoretische aspecten van het rechtspersonenrecht, dit omdat het begrip “vestigen” in eerste instantie als een economische notie moest worden beschouwd.<sup>37</sup>

Het is hierbij belangrijk te onderstrepen dat de advocaat-generaal de nadruk legde op het oogmerk van de vennoten in VALE Italië en VALE Hongarije om elke twijfel weg te nemen over de toepasselijkheid van de verdragsbepalingen inzake de vestigingsvrijheid. “*Hoe dan ook, er zijn natuurlijke personen, onderdanen van een lidstaat, die de vrijheid van vestiging hebben uitgeoefend in een lidstaat en die thans het oogmerk hebben deze vrijheid uit te oefenen in een andere lidstaat*”.<sup>38</sup> In het geval van VALE Italië ging het volgens de advocaat-generaal om een economische entiteit die door de vennoten werd opgericht krachtens het Italiaanse recht, om hun wederzijdse verbintenissen, het vennootschappelijk vermogen en het maatschappelijk doel om de activiteiten van VALE Italië in Hongarije voort te zetten in de vorm van een overeenkomstige vennootschap naar Hongaars recht. Hoewel die entiteit haar rechtspersoonlijkheid op grond van het Italiaanse recht had verloren en haar rechtsopvolgster de rechtspersoonlijkheid op grond van het Hongaarse recht nog niet had verkregen, moesten VALE Hongarije en/of haar vennoten naar zijn mening de vrijheid van vestiging in Hongarije kunnen invoeren om de economische activiteit te kunnen voortzetten, zoals die was vastgesteld in de statuten van de doorgehaalde Italiaanse vennootschap en in de statuten van de Hongaarse vennootschap in oprichting.

**24.** Na tot de toepasselijkheid van de verdragsartikelen inzake de vrijheid van vestiging te hebben besloten, argumenteerde Jääskinen vervolgens dat Hongarije als lidstaat van ontvangst niet willekeurig de verrichting kon verbieden waarbij de maatschappelijke zetel van een kapitaalvennootschap en het toepasselijke recht veranderden.<sup>39</sup> Het “discriminatieverbod”, zoals dat door het HvJ EU werd toegepast in het arrest Sevic, vereiste naar zijn mening dat Hongarije in beginsel de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap toestond. Deze transactie combineerde namelijk elementen van twee verrichtingen die op grond van het betrokken Hongaars recht waren toegestaan en erkend, te weten (i) de statutaire zetelverplaatsing van een vennootschap en (ii) de omzetting van een vennootschap van de ene naar een andere vennootschapsvorm door middel van rechtsopvolging onder algemene titel. Deze verrichtingen leidden er aldus toe dat de Hongaarse regeling in kwestie het mogelijk maakte dat een in Hongarije opgerichte vennootschap als rechtsvoorgangster van een andere vennootschap in het nationale handelsregister werd ingeschreven. De vrijheid van vestiging vereiste luidens Jääskinen dan ook dat een dergelijke inschrijving eveneens moest worden toegestaan wanneer de rechtsvoorgangster een in een andere lidstaat opgerichte kapitaalvennootschap was.

---

<sup>37</sup> Voor zijn volledige betoog, zie randnr. 43 t.e.m. 52 conclusie AG arrest VALE.

<sup>38</sup> Zie randnr. 50 conclusie AG arrest VALE. JÄÄSKINEN preciseerde hierbij in randnr. 51 van zijn conclusie dat de nationaliteit van de vennoten geen doorslaggevende rol mocht spelen wat de toepasselijkheid van de verdragsbepalingen inzake de vestigingsvrijheid betrof. Want, zo stelde hij, wanneer het ging om Italiaanse onderdanen, was het grensoverschrijdend aspect in de vorm van de zetelverplaatsing naar Hongarije aanwezig, en ook als het om Hongaarse onderdanen zou gaan, zou de oplossing dezelfde zijn, aangezien in dat geval de vennoten de onderneming zouden terugbrengen van Italië naar Hongarije.

<sup>39</sup> Zie randnr. 70 t.e.m. 76 conclusie AG arrest VALE.

**25.** In die visie van de advocaat-generaal kon Hongarije hierbij aan de nieuw op te richten kapitaalvennootschap alle voorwaarden opleggen die volgens het Hongaarse recht op overeenkomstige situaties van toepassing waren. Daarbovenop kon Hongarije volgens hem specifieke regels op grensoverschrijdende situaties toepassen waar dat gerechtvaardigd was door de specifieke aard van die situaties, althans onder het voorbehoud dat die regels niet discriminerend of onevenredig van aard waren. Hongarije kon *“echter geen nationale regels toepassen die de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe vennootschap kunnen beletten alleen omdat het nationale vennootschapsrecht een dergelijke grensoverschrijdende verrichting niet heeft geregeld. Dat geldt in het bijzonder voor belemmeringen die het gevolg zijn van de voorwaarden voor de opnemings van vermeldingen in het relevante nationale register”*.<sup>40</sup> In dit verband kon er zijns inziens geen enkele twijfel over bestaan dat het op algemene wijze beletten van de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe Hongaarse kapitaalvennootschap als een disproportionele maatregel moest worden beschouwd, nu deze houding de omzettingstransactie zelfs onmogelijk maakte wanneer er geen bedreiging bestond voor dwingende redenen van algemeen belang.

**26.** Jääskinen rondde zijn betoog af met de vaststelling dat de belangrijkste vraag in de voorliggende zaak was of de Hongaarse vennootschap in oprichting mocht eisen dat de Italiaanse vennootschap als haar rechtsvoorgangster in het Hongaarse vennootschapsregister werd vermeld.<sup>41</sup> Gelet op het bovenstaande moest deze vraag volgens hem bevestigend worden beantwoord, tenminste wanneer de Hongaarse vennootschap in oprichting kon aantonen dat de rechtsopvolging overeenkomstig de Italiaanse wetgeving was geschied. Reden hiervoor was dat de activa van een rechtsvoorgangster naar zijn mening alleen konden worden overgedragen aan een nieuwe vennootschap in oprichting wanneer dit krachtens het recht van de lidstaat van oorsprong gebeurde. En hier zat net de angel in de staart, want, zo stelde hij, *“[e]en dergelijke overdracht onder algemene titel is evenwel niet mogelijk wanneer de rechtsvoorgangster haar rechtspersoonlijkheid reeds heeft verloren op het moment van inschrijving van de rechtsopvolgster. In dat geval worden de rechten en plichten van de vennootschap gedragen door hetzij een feitelijke vennootschap zonder rechtspersoonlijkheid, hetzij de vennoten, collectief of individueel. Een rechtsopvolging onder algemene titel tussen twee vennootschappen is in zo'n geval niet mogelijk. Daaruit volgt mijns inziens in casu dat de Hongaarse autoriteiten VALE Építési niet als rechtsopvolgster van VALE Costruzioni hoeven te erkennen [...]”*.<sup>42</sup>

Dit concrete antwoord van de advocaat-generaal is vanuit praktische overwegingen begrijpelijk. VALE Italië had zich laten uitschrijven uit het Italiaanse vennootschapsregister alvorens VALE Hongarije rechtsgeldig naar Hongaars recht werd opgericht. Bij gebrek aan een inschrijving in een of ander vennootschapsregister verkeerde VALE Italië dus in een soort van juridisch vacuüm; zij zweefde ergens tussen twee rechtsstelsels in zonder nog over een geregistreerde zetel te beschikken. Men kan opmerken dat de Italiaanse autoriteiten in het voorliggende geval hun eigen regeling inzake de grensoverschrijdende zetelverplaatsing hebben miskend. Deze regeling bestaat erin dat wanneer een Italiaanse vennootschap haar statutaire (in navolging van haar werkelijke) zetel emigreert, de schrapping uit het Italiaanse handelsregister slechts kan plaatsvinden nadat de vennootschap in het immigratieland is ingeschreven. Deze benadering door de Italiaanse vennootschapswetgeving en de advocaat-generaal moet worden aangemoedigd. Eenzelfde werkwijze wordt gevolgd in de SE-

---

<sup>40</sup> Zie randnr. 73 conclusie AG arrest CARTESIO.

<sup>41</sup> Zie randnrs. 77 t.e.m. 79 conclusie AG arrest VALE.

<sup>42</sup> Zie randnr. 79 conclusie AG arrest VALE.

Verordening.<sup>43</sup> Ook de Europese vennootschap kan zich bij grensoverschrijdende zetelverplaatsing pas laten uitschrijven uit het vennootschapsregister van haar lidstaat van herkomst nadat zij zich heeft laten inschrijven in het vennootschapsregister van de lidstaat waar zij haar statutaire (en werkelijke) zetel naartoe heeft verplaatst (zie artikel 8.11). Het is overigens uitsluitend tegen deze achtergrond dat het argument van Jääskinen moet worden begrepen dat de activa van een rechtsvoorganger alleen kunnen worden overgedragen aan een rechtsopvolger wanneer dit krachtens het recht van de lidstaat van herkomst is toegelaten. Uit het arrest *Cartesio* volgt namelijk dat lidstaten van herkomst de omzetting (al of niet via rechtsopvolging onder algemene titel) van een emigrerende vennootschap moeten toelaten indien de lidstaat van ontvangst die grensoverschrijdende omzetting (al of niet via rechtsopvolging onder algemene titel) toestaat.<sup>44</sup>

Aan VALE Italië en haar vennoten werd door de advocaat-generaal trouwens expliciet de mogelijkheid geboden om hun situatie te regulariseren. Door de schrapping van VALE Italië uit het Italiaanse vennootschapsregister nietig te laten verklaren, zou VALE Italië overeenkomstig de Italiaanse vennootschapswetgeving haar rechtsbestaan herwinnen, als gevolg waarvan Hongarije krachtens de vrijheid van vestiging ertoe zou zijn gehouden om VALE Hongarije in het Hongaarse handelsregister in te schrijven naar aanleiding van de grensoverschrijdende omzetting.<sup>45</sup>

### **B.3. Uitspraak van het Hof van Justitie: het arrest VALE**

**27.** Op 12 juli 2012 heeft het HvJ EU zijn arrest *Vale* in kleine kamer gevelde. Daarbij valt in eerste instantie de grote souplesse van het HvJ EU op om de voorliggende transactie als een grensoverschrijdende omzetting te kwalificeren. Volgens het HvJ EU volstond hiervoor het loutere feit dat VALE Italië uit het Italiaanse handelsregister werd geschrapt met de vermelding dat zij naar Hongarije was overgebracht (zie rechtsoverweging 19 arrest *Vale*). Dit oordeel verdient aanmoediging. Zoals hierboven werd beargumenteerd, moet de “grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap” vanuit functioneel oogpunt worden gelijkgesteld met de “grensoverschrijdende omzetting”. Bovendien dient in dit verband te worden opgemerkt dat het HvJ EU zich – in tegenstelling tot de advocaat-generaal – niet bevoegd achtte om te concluderen dat het rechtsbestaan van VALE Italië mogelijks zou zijn beëindigd door haar schrapping uit het Italiaanse vennootschapsregister; dergelijk oordeel kwam volgens het HvJ EU uitsluitend toe aan de Italiaanse gerechtelijke instanties (zie rechtsoverweging 21 arrest *Vale*). Beide materies hebben dan ook geen invloed

---

<sup>43</sup> Verordening (EG) Nr. 2157/2001 van de Raad van 8 oktober 2001 betreffende het statuut van de Europese vennootschap (SE), *PB L 294* van 10 oktober 2001.

<sup>44</sup> Zie in dit verband ook voetnoot 22 van de conclusie AG arrest *VALE* (“*Deze kwestie is met name relevant wanneer de vennootschap niet geliquideerd is. Volgens het arrest Cartesio, reeds aangehaald (punt 112), kon Italië niet de liquidatie eisen als voorafgaande voorwaarde voor de verplaatsing van de zetel met verandering van het toepasselijke recht*”). Vergelijk evenwel met T. BIERMEYER en T. HOLTRICHTER, “Opinion of Advocate General Jääskinen in Case C-378/10 VALE, delivered on 15 December 2011, not yet reported. The missing puzzle in judge-made European law on corporate migration?”, *The Columbia Journal of European Law* 2011, vol. 18, 52 (eveneens beschikbaar op [www.cjel.net](http://www.cjel.net)) (“*More importantly however, connecting the foregoing with point 77 of the Advocate General’s Opinion, VALE would add a condition to the reverse-Cartesio situation: according to the Advocate General, the restructuring operation as such not only has to exist in the domestic context in the host (inbound) state but also in the home (outbound) state*”).

<sup>45</sup> De mogelijkheid tot nietigverklaring van de schrapping uit het vennootschapsregister werd door de Italiaanse autoriteiten erkend. Dit kan gebeuren op verzoek van de desbetreffende vennoten indien de schrapping op een onrechtmatig besluit zou zijn gebaseerd. Zie hieromtrent randnr. 41 conclusie AG arrest *VALE*.



gehad op de ontvankelijkheid van de prejudiciële verwijzingen, noch op de wijze waarop het arrest Vale vorm heeft gekregen.

**28.** Voor het overige kan worden opgemerkt dat het HvJ EU de conclusie van de advocaat-generaal volkomen heeft gevolgd. Om te beginnen, wees het HvJ EU op het arrest Sevic, waarin het in algemene termen had geconcludeerd *“dat omzettingen van vennootschappen in beginsel behoren tot de economische activiteiten waarvoor de lidstaten de vrijheid van vestiging moeten eerbiedigen”* (zie rechtsoverweging 24 arrest Vale). Dit heeft volgens het HvJ EU tot gevolg dat *“moet worden vastgesteld dat een nationale regeling die, terwijl zij bepaalt dat nationale vennootschappen mogen worden omgezet, niet toestaat dat een vennootschap die onder het recht van een andere lidstaat valt, wordt omgezet, binnen de werkingssfeer van de artikelen 49 VWEU en 54 VWEU valt”* (zie rechtsoverweging 33 arrest Vale). Bijgevolg diende naar de mening van het HvJ EU te worden geoordeeld dat de aan de orde zijnde nationale regeling een beperking op de vrijheid van vestiging vormde *“aangezien zij enkel voorziet in de omzetting van een vennootschap die reeds in de betrokken lidstaat is gevestigd, een verschil in behandeling van vennootschappen schept naargelang het een binnenlandse of een grensoverschrijdende omzetting betreft, die vennootschappen die in andere lidstaten zijn gevestigd ervan kan weerhouden om de in het Verdrag neergelegde vrijheid van vestiging uit te oefenen”* (zie rechtsoverweging 36 arrest Vale). Deze beperking kon luidens het HvJ EU niet worden gerechtvaardigd op grond van de *“rule of reason”*, dit bij gebrek aan het nastreven van een dwingende reden van algemeen belang en proportionaliteit. *“In casu ontbreekt echter een dergelijke rechtvaardiging. Het Hongaarse recht weigert immers in het algemeen grensoverschrijdende omzettingen, wat tot gevolg heeft dat dergelijke verrichtingen zelfs worden verhinderd wanneer de in het voorgaande punt vermelde belangen niet zijn bedreigd. Hoe dan ook gaat een dergelijke regel verder dan wat noodzakelijk is om de doelstellingen inzake bescherming van de voormelde belangen te bereiken”* (zie rechtsoverweging 40 arrest Vale). Dit heeft het HvJ EU ertoe aangezet om te concluderen dat *“de artikelen 49 VWEU en 54 VWEU aldus moeten worden uitgelegd dat zij zich verzetten tegen een nationale regeling die, terwijl zij bepaalt dat vennootschappen naar binnenlands recht mogen worden omgezet, niet op algemene wijze toestaat dat een vennootschap die onder het recht van een andere lidstaat valt, wordt omgezet in een vennootschap naar nationaal recht door een dergelijke vennootschap op te richten”* (zie rechtsoverweging 41 arrest Vale).

**29.** Met het arrest Vale staat het dus thans vast dat de artikelen 49 VWEU en 54 VWEU in de weg staan aan een algemene regeling of praktijk van een lidstaat die een buitenlandse kapitaalvennootschap belet om haar statutaire zetel naar het binnenland te verplaatsen en in het binnenland haar economische activiteiten voort te zetten in de vorm van een binnenlandse kapitaalvennootschap. Voorwaarde hiertoe is wel dat de betrokken lidstaat van ontvangst aan binnenlandse kapitaalvennootschappen eenzelfde interne omzettingmogelijkheid toekent, zodat zij zich (al of niet via de techniek van rechtsopvolging onder algemene titel) kunnen omvormen naar een andere vennootschapsvorm met beperkte aansprakelijkheid. Dit voorbehoud volgt uit het principe van *“de negatieve werking van de verdragsvrijheden”*, hetgeen concreet betekent dat de verdragsvrijheden geen subjectieve rechten creëren maar enkel inhouden dat een belemmerende nationale maatregel voor het HvJ EU kan worden aangevochten.<sup>46</sup> Het praktisch belang van deze vereiste mag evenwel in grote mate worden

---

<sup>46</sup> Voor een interessante kritiek op het feit dat de verdragsvrijheden slechts een negatieve werking zouden hebben, zie: C. TIMMERMANS, “Symposium Cartesio: een commentaar” in J. HIJNK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 58 (*“Is het niet zo dat juist om een verboden beperking op te heffen of te voorkomen vaak positieve acties, soms ook nieuwe regelgeving door een lidstaat is vereist?”*).

verwaarloosd. Er mag worden aangenomen dat (nagenoeg) elke lidstaat interne omzettingmogelijkheden toekent aan zijn vennootschappen.

**30.** Het oordeel van het HvJ EU in het arrest Vale verdient de volledige steun, gelet op de verdere ontplooiing van de interne markt die hiermee wordt bereikt. Lidstaten verkeren ingevolge de ruime interpretatie van het *obiter dictum* in het arrest Cartesio niet langer in de mogelijkheid om de grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel op systematische wijze te sanctioneren met de ontbinding en vereffening van de emigrerende vennootschap. Dit maakt duidelijk dat het oordeel van het HvJ EU in het arrest Cartesio, zoals verder geïnterpreteerd in het arrest Vale, voornamelijk implicaties heeft voor een radicale toepassing van de werkelijke zetelleer.<sup>47</sup> Zoals gesteld, worden vennootschappen in deze verschijningsvorm van de werkelijke zetelleer reeds als ontbonden beschouwd op het ogenblik waarop hun incorporatieland vaststelt dat hun werkelijke zetel buiten zijn grondgebied is gelegen. Bij een dergelijke toepassing van de werkelijke zetelleer door het incorporatieland doet het niet ter zake dat de vennootschap in kwestie eventueel bereid is om, in navolging van haar werkelijke zetel, haar statutaire zetel mede te verplaatsen naar het ontvangstland van de werkelijke zetel; een nationaliteitswijziging dient steeds gepaard te gaan met een verlies van de rechtspersoonlijkheid. De ontbinding wordt bij een orthodoxe toepassing van de werkelijke zetelleer dus steeds uitgesproken, zowel bij een zuiver feitelijke emigratie als bij een formele emigratie van de werkelijke zetel waarbij de vennootschap tevens haar statutaire zetel mede verplaatst teneinde zich grensoverschrijdend om te zetten.

**31.** Uit de arresten Cartesio en Vale volgt dus ontegensprekelijk dat het oprichtingsland de formele verplaatsing van de werkelijke zetel niet langer op systematische wijze mag sanctioneren met de ontbinding van de vennootschap. Een doelgerichte interpretatie van de vestigingsvrijheid vereist echter dat dit oordeel ook zijn gevolgen heeft voor de zuiver feitelijke werkelijke zetelverplaatsing. Er lijkt te moeten worden aangenomen dat lidstaten van herkomst ingevolge de arresten Cartesio en Vale ook niet langer over de bevoegdheid beschikken om de grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel te sanctioneren met de ontbinding van de vennootschap, in het geval zou worden vastgesteld dat die vennootschap haar werkelijke zetel zonder vormvoorschriften naar een andere lidstaat heeft verplaatst. Anders oordelen, zou veel afdoen aan de praktische relevantie van het arrest Cartesio. Het zou namelijk impliceren dat vennootschappen slechts van de bescherming van de vestigingsvrijheid zouden kunnen genieten wanneer zij anticipatief op de grensoverschrijdende emigratie van hun werkelijke zetel hebben gereageerd door hun “voornemen” tot zetelverplaatsing kenbaar te maken aan de autoriteiten van hun oprichtingsland. Gelet op de feitelijke invulling van het begrip “werkelijke zetel”, die tot gevolg kan hebben dat vennootschappen hun werkelijke zetel reeds grensoverschrijdend hebben verplaatst alvorens zij de nodige maatregelen tot omzetting van de vennootschap hebben kunnen treffen, moet zo’n interpretatie van het vestigingsrecht worden verworpen. Wil aan het recht op vrije vestiging een zo ruim mogelijke draagwijdte worden toegekend, dan moet men aanvaarden dat vennootschappen zich gedurende een redelijke termijn kunnen beroepen op de vrijheid van vestiging, ook al voldoen zij gedurende die termijn niet langer aan de aanknopingspunten die hun oprichtingsland verlangt van de naar zijn recht opgerichte

---

<sup>47</sup> De genuanceerde toepassing van de werkelijke zetelleer blijft hier dus conform de vestigingsvrijheid. Zie anders bv.: S. RAMMELOO, “Case C-378/10 VALE Építési Kft. Pending, lodged on July 28, 2010. Freedom of establishment: cross-border transfer of company ‘seat’”, *Maastricht Journal of European and Comparative Law* 2011, (353) 357 (“If the answer to this first preliminary question would be in the affirmative, then the ‘real seat’ doctrine would have been relinquished in all its aspects”).

vennootschappen.<sup>48</sup> Een dergelijke doelgerichte interpretatie van de vestigingsvrijheid leidt er dan toe dat lidstaten van herkomst aan feitelijk geëmigreerde vennootschappen voortaan twee opties moeten bieden, alvorens tot hun ontbinding te mogen overgaan, te weten (i) het binnen een redelijke termijn terugbrengen van hun werkelijke zetel naar hun grondgebied, en (ii) het binnen een redelijke termijn nemen van de nodige maatregelen tot grensoverschrijdende omzetting van de vennootschap.<sup>49</sup> Kiezen vennootschappen voor de eerste optie, dan zullen zij de nationaliteit van hun incorporatieland kunnen behouden; kiezen zij voor de tweede optie, dan moeten zij van nationaliteit veranderen door hun statutaire zetel te verplaatsen naar de lidstaat waarin hun werkelijke zetel wordt gelokaliseerd. De ontbindingssanctie lijkt aldus voortaan slechts conform het unierecht te zijn wanneer zij na verloop van een redelijke termijn wordt opgelegd, ingeval zou blijken dat de vennootschap zich weigert te schikken naar één van de twee bovenvermelde opties.

**32.** Het bovenstaande inzicht hoeft niet noodzakelijk te strijden met de bevinding dat vennootschappen in de huidige stand van het unierecht slechts “creatures van het nationaal recht” zijn, en dat lidstaten bijgevolg over de autonome bevoegdheid beschikken om te bepalen welke vennootschappen de hoedanigheid naar hun recht kunnen “behouden”. Een opening hiervoor kan worden gevonden in het arrest Rottmann, dat betrekking had op het unieburgerschap van natuurlijke personen.<sup>50</sup> Ook met betrekking tot natuurlijke personen

---

<sup>48</sup> Vergelijk met o.m.: M. VERBRUGH, “Cartesio: baanbrekend of wegbereidend” in J. HIJNK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (133) 143 (zoals oorspronkelijk gepubliceerd in *Tijdschrift voor Europees en Economisch recht* 2009, 419-428) (die kritiek geeft op de lezing door het HvJ EU van artikel 54 VWEU met de volgende bewoordingen: “[m]aar ook indien de zetel wel reeds is verplaatst naar een andere lidstaat, zoals bij Cartesio het geval is, en de lidstaat zou eisen dat de vennootschap wordt ontbonden, bijvoorbeeld door de rechter, zou dat betekenen dat de vennootschap in eerste instantie nog gewoon bestaat en voldoet aan de (letterlijke) eis van artikel 48 EG, namelijk dat de vennootschap overeenkomstig de wetgeving van een lidstaat is opgericht en haar statutaire zetel, haar hoofdbestuur of haar hoofdvestiging binnen de Gemeenschap heeft. Zo stond Cartesio nog ingeschreven in het handelsregister omdat het verzoek tot wijziging werd geweigerd. En zelfs indien de consequentie zou zijn dat de vennootschap automatisch is ontbonden bij verplaatsing, zou er nog sprake zijn van een vennootschap in de (letterlijke) zin van artikel 48 EG. Ook in andere landen zal, naar ik aanneem, de regel gelden dat een rechtspersoon blijft voortbestaan zolang dat voor de vereffening nodig is”. Hiermee heeft VERBRUGH in feite dezelfde bekommernissen op het oog als deze die in de hoofdtekst worden uiteengezet, zij het dat hij deze gebruikt als kritiek tegen de zienswijze van het HvJ EU).

<sup>49</sup> Zie in deze zin ook: A. WISNIEWSKI en A. OPALSKI, “Companies’ Freedom of Establishment after the ECJ Cartesio Judgment”, *European Business Organization Law Review* 2009, (595) 611 (“It is therefore reasonable to conclude from the ECJ’s position in Cartesio that the farthest the national law can go in sanctioning emigration restrictions is to prescribe an adequate period of time during which a ‘runaway’ company can decide either to file for conversion or to repatriate its seat, under pain of dissolution if it fails to do either”). Zie in min of meer vergelijkbare zin: M. SZYDLO, “The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment”, *European Corporate and Financial Law Review* 2010, (414) 426-428 (die oordeelt dat het *obiter dictum* slaat op “[...] the situation of the company that has already changed the applicable law and has become the company of the Member State of destination” (dit is m.i. niet overtuigend omdat Cartesio haar statutaire zetel helemaal niet wou verplaatsen, en dit op gespannen voet komt te staan met de visie van het HvJ EU dat lidstaten van ontvangst niet uit eigen beweging hun vennootschapsrecht mogen toepassen op vennootschappen die nog overeenkomstig het recht van een andere lidstaat bestaan), maar die aan de andere kant wel stelt dat “[...] the Cartesio judgement implies that the Member State of departure should refrain from the winding-up and liquidation of the converting company until it is ultimately confirmed that the company in question will not efficiently be converted into the company governed by the law of the Member State of destination”).

<sup>50</sup> HvJ 2 maart 2010, *Janko Rottmann v. Freistaat Bayern*, zaak C-135/08, PB L 2010, I-01449, zoals ook vermeld door: C. TIMMERMANS, “Symposium Cartesio: een commentaar” in J. HIJNK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 52-53. Besprekingen van dit arrest kunnen o.m. worden teruggevonden bij: H. JESSURUN D’OLIVEIRA, “Ontkoppeling van nationaliteit en Unieburgerschap?”, *Nederlands Juristenblad* 2010, 1028-

oordeelt het HvJ EU consequent dat het bepalen van de voorwaarden voor de verkrijging en het verlies van de nationaliteit tot de discretionaire bevoegdheden van de lidstaten behoren. Voor natuurlijke personen rijst aldus eenzelfde voorafgaande vraag als voor vennootschappen, met name of zij de nationaliteit van een lidstaat bezitten, en dus als EU-burger kwalificeren, alvorens te kunnen beoordelen of zij worden belemmerd in de uitoefening van hun vestigingsrecht.<sup>51</sup>

De feiten die aanleiding hebben gegeven tot het arrest Rottmann, kunnen kort als volgt worden samengevat. Rottmann was een Oostenrijker tegen wie strafvervolgning werd ingesteld wegens verdenking van oplichting; hij verhuisde naar Duitsland, vroeg daar de Duitse nationaliteit aan en werd genaturaliseerd. Vervolgens werden de Duitse autoriteiten geïnformeerd dat tegen Rottmann een arrestatiebevel was uitgevaardigd, waarna zij besloten de naturalisatie wegens bedrog bij de aanvraag ervan in te trekken. Rottmann werd daardoor staatloos want door zijn naturalisatie als Duitser had hij de Oostenrijkse nationaliteit verloren. De zaak kwam voor de Duitse rechtbanken. Uiteindelijk werd door hen in hoger beroep beslist om bij het HvJ EU een aantal prejudiciële vragen in te dienen, met als doel te achterhalen of het unierecht zich eventueel tegen dit verlies van de Duitse nationaliteit verzet, in het bijzonder omdat Rottmann hierdoor zijn status van unieburger verloor. Kort gezegd, concludeerde het HvJ EU dat het enkele risico dat Rottmann ingevolge de beslissing tot intrekking van de naturalisatie zijn unieburgerschap verloor, voldoende was om de zaak binnen het bereik van het unierecht te brengen (zie rechtsoverweging 48 arrest Rottmann). Bijgevolg moest deze intrekkingbeslissing volgens het HvJ EU worden getoetst aan het evenredigheidsbeginsel, niettegenstaande de discretionaire bevoegdheid die de lidstaten ter zake genoten. Er moest hierbij luidens het HvJ EU worden nagegaan of het verlies van de hoedanigheid van EU-burger, en de daaraan verbonden rechten, gerechtvaardigd waren in het licht van de ernst van de door Rottmann gepleegde inbreuk, van het tijdsverloop tussen de naturalisatiebeslissing en het intrekkingbesluit, en van de mogelijkheid voor Rottmann om zijn vroegere nationaliteit terug te krijgen (zie rechtsoverweging 56 arrest Rottmann). In dit verband stond het, aldus het HvJ EU, aan de nationale rechter toe om te beoordelen of het noodzakelijk was dat het intrekkingbesluit niet inging nadat aan de betrokkene een redelijke termijn was toegekend om te pogen de nationaliteit van zijn lidstaat van herkomst terug te krijgen (zie rechtsoverweging 58 arrest Rottmann). Men kan de analogie met de hierboven verdedigde interpretatie van de vestigingsvrijheid voor vennootschappen opmerken.

## **Afdeling 2. Het bestaan van een algemene omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van ontvangst?**

**33.** De ruime interpretatie van het begrip “toestaan” in het arrest *Cartesio* impliceert voor alle duidelijkheid niet dat, gelet op het gegeven dat wellicht (nagenoeg) elke lidstaat in zijn intern recht in omzettingmogelijkheden voor binnenlandse kapitaalvennootschappen voorziet, er een algemene omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van ontvangst zou bestaan. Los van de vraag of de intracommunautaire verplaatsing van de statutaire zetel op

---

1033; D. KOCHENOV, “Case C-135/08 Janko Rottmann v. Freistaat Bayern, Judgment of the Court (Grand Chamber) of 2 March 2010, nyr”, *Common Market Law Review* 2010, 1831-1846.

<sup>51</sup> Zie voornamelijk: HvJ 7 juli 1992, zaak C-369/90, *Mario Vicente Micheletti e.a. v. Delegación del Gobierno en Cantabria*, *Jur.* 1992, I-04239, rechtsoverweging 10, doch ook: HvJ 11 november 1999, zaak C-179/98, *Belgische Staat tegen Fatma Mesbah*, *Jur.* 1999, I-07955, rechtsoverweging 29; HvJ 19 oktober 2004, zaak C-200/02, *Kunqian Catherine Zhu en Man Lavette Chen tegen Secretary of State for the Home Department*, *Jur.* 2004, I-09925, rechtsoverweging 3.

zichzelf beschouwd wel onder de bescherming van de vrijheid van vestiging valt (zie hieromtrent afdeling 3), volgt dit uit de notie dat vennootschappen in de huidige stand van het unierecht slechts “creatures van het nationaal recht” zijn. Volgens het HvJ EU in de arresten *Daily Mail* en *Cartesio* houdt dit in dat lidstaten (vooral nog) over de volkomen discretionaire bevoegdheid beschikken om de aanknopingspunten met hun grondgebied te bepalen die van de naar hun recht geïncorporeerde vennootschappen worden verlangd. Deze aanknopingspunten moeten worden vervuld om de hoedanigheid van vennootschap naar het recht van het incorporatieland, en derhalve de hoedanigheid van EU-burger, te kunnen verkrijgen en behouden. Een doorgedreven toepassing van dit principe heeft onvermijdelijk tot gevolg dat, zelfs wanneer lidstaten in hun materiële wetgeving in omzettingsprocedures voor binnenlandse kapitaalvennootschappen hebben voorzien, zij deze procedures niet hoeven open te stellen voor buitenlandse vennootschappen die bij de omzetting weigeren om bijvoorbeeld hun werkelijke zetel naar het binnenland te verplaatsen ingeval de lokalisatie van die werkelijke zetel in het binnenland is vereist om de binnenlandse nationaliteit te verkrijgen. De grensoverschrijdende omzetting lijkt in deze te moeten worden gelijkgesteld met de oprichting van een nieuwe vennootschap, waarbij de keuze van de aanknopingsfactor(en) een zaak is van het oprichtingsrecht.<sup>52</sup>

**34.** Om die reden leek het reeds na het arrest *Cartesio* onwaarschijnlijk dat het HvJ EU bereid zou worden gevonden om de argumentatie van bepaalde auteurs te volgen, die stelden dat het niet kon worden uitgesloten dat uit artikel 49 VWEU eveneens de verplichting voortvloeide dat lidstaten van ontvangst de mogelijkheid tot grensoverschrijdende omzetting moesten erkennen ingeval de lidstaat van oorsprong dit toestond.<sup>53</sup> Een dergelijke argumentatie zou met name tot gevolg hebben dat de lidstaat waar de vennootschap zich

---

<sup>52</sup> Zie o.m.: A. AUTENNE en E. NAVEZ, “*Cartesio – Les contours incertains de la mobilité transfrontalière des sociétés revisités*”, *CDE* 2009, (91) 113-115; T. BIERMEYER, “Bringing darkness into the dark: European corporate cross-border mobility in *Re Cartesio*”, *Maastricht Journal of European and Comparative Law* 2009, vol. 16, (251) 254; D. DEAK, “*Cartesio: A Step Forward in Interpreting the EC Freedom to Emigrate*”, *Tax Notes International* 2009, vol. 54, (493) 499; A. DORRESTEIJN en B. VERKERK, “Nakaarten over *Cartesio*”, *Onderneming en Financiering*, 2009, (55) 65; D. MARTIN en D. PORACCHIA, “Company Mobility through cross-border transfers of registered offices within the European Union – A new challenge for French law”, *Journal du droit international* 2010, afl. 2, (5) randnr. 41; J. SCHUTTE-VEENSTRA, “De implicaties van het *Cartesio*-arrest voor het vestigingsrecht van vennootschappen” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (113) 129; C. TIMMERMANS, “Symposium *Cartesio*: een commentaar” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 55; M. WYCKAERT en F. JENNÉ, “Corporate Mobility” in K. GEENS en K. HOPT (eds.), *The European Company Law Action Plan Revisited. Reassessment of the 2003 priorities of the European Commission*, Leuven University Press, 2010, 313.

<sup>53</sup> Zie bv.: M. VERBRUGH, “*Cartesio*: baanbrekend of wegbereidend” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (133) 147, voetnoot 51; G. VOSSESTEIN, “Bescherming van aandeelhouders, crediteuren en werknemers bij grensoverschrijdende omzetting na *Cartesio*” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (19) 23; G. VOSSESTEIN, “Cross-Border Transfer of Seat and Conversion of Companies under the EC Treaty Provisions on Freedom of Establishment. Some Considerations on the Court of Justice’s *Cartesio* Judgment”, *European Company Law* 2009, afl. 6, (115) 121. Ook KNOF en MOCK waren kennelijk deze mening toegedaan, nu zij oordeelden dat het *obiter dictum* in het arrest *CARTESIO* in strijd was met de *ratio decendi* van dat arrest; het zou ertoe leiden dat de nationale pregroratieven in de context van de omzetting volledig werden ontkend (B. KNOF en S. MOCK, “Die Vereinbarkeit von Wegzugsbeschränkungen mit der Niederlassungsfreiheit (*‘Cartesio’*)”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 2009, 32). Verder argumenteerde SZYDLO bv. dat het verlangen van de lidstaat van ontvangst dat de werkelijke zetel van een zich omzettende vennootschap op zijn grondgebied wordt gelokaliseerd, in strijd was met de bewoordingen van artikel 54 VWEU en de “rule of reason” niet kon doorstaan (M. SZYDLO, “The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment”, *European Corporate and Financial Law Review* 2010, (414) 436-441).





naartoe wenst te verplaatsen, niet in het algemeen mag beletten dat de vennootschap de hoedanigheid naar zijn recht verkrijgt, ook al voldoet die vennootschap niet aan de internrechtelijke aanknopingspunten die de betrokken lidstaat van ontvangst van binnenlandse vennootschappen verlangt. Dit lijkt de ware toedracht te zijn van de terughoudende houding die het HvJ EU aannam in het *obiter dictum* van het arrest Cartesio: het is slechts “voor zover” de ontvangstlidstaat de grensoverschrijdende omzetting van de immigrerende vennootschap toestaat, dat de lidstaat van herkomst zich hier niet tegen mag verzetten door zonder meer de ontbinding en vereffening van de emigrerende vennootschap te verlangen.<sup>54</sup>

**35.** Ook in dit opzicht heeft het arrest Vale verduidelijking aangebracht. Het HvJ EU werd daartoe aangezet door het betoog van een aantal nationale regeringen, die opwierpen dat de grensoverschrijdende omzetting niet onder de vrijheid van vestiging kon vallen vermits deze leidde tot de oprichting van een nieuwe vennootschap in de lidstaat van ontvangst (zie rechtsoverweging 25 arrest Vale). Ofschoon niet relevant in het licht van de feitelijke achtergrond van de zaak Vale (VALE Italië verplaatste immers zonder twijfel haar werkelijke zetel naar Hongarije door haar activiteiten in Italië stop te zetten en voortaan al haar economische activiteiten in Hongarije te gaan ontvouwen) werd door het HvJ EU geponeerd dat “*de eventuele verplichting krachtens de artikelen 49 VWEU en 54 VWEU om een grensoverschrijdende omzetting toe te staan, niet afdoet aan de in het vorige punt van het onderhavige arrest genoemde bevoegdheid voor de lidstaat van ontvangst [d.i. de bevoegdheid van die lidstaat om de aanknopingspunten te omschrijven die voor de incorporatie naar zijn recht wordt vereist] en de vaststelling door deze lidstaat van de voorschriften voor de oprichting en werking van de uit een grensoverschrijdende omzetting ontstane vennootschap*” (zie rechtsoverweging 30 arrest Vale). Een omgezette vennootschap valt “*immers noodzakelijkerwijs alleen onder het nationale recht van de lidstaat van ontvangst, dat het vereiste aanknopingspunt en de oprichting en werking van deze vennootschap regelt*” (zie rechtsoverweging 31 arrest Vale). “*Hieruit blijkt dat de uitdrukking ‘voor zover diens recht dit toestaat’ aan het einde van punt 112 van het reeds aangehaalde arrest Cartesio, niet aldus mag worden uitgelegd dat zij erop is gericht de wettelijke regeling van de lidstaat van ontvangst inzake de omzetting van vennootschappen onmiddellijk buiten de werkingssfeer van de regels van het VWEU inzake de vrijheid van vestiging te doen vallen, maar aldus moet worden uitgelegd dat zij de eenvoudige overweging weerspiegelt dat een op grond van een nationale rechtsorde opgerichte vennootschap enkel bestaat krachtens de nationale wetgeving, die aldus de oprichting van de vennootschap ‘toestaat’, indien is voldaan aan de uit dien hoofde gestelde voorwaarden*” (zie rechtsoverweging 32 arrest Vale).

### **Afdeling 3. Het bestaan van een algemene omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van herkomst?**

**36.** Minstens even belangrijk tot slot is de vraag of een intracommunautaire verplaatsing van de statutaire zetel wel onder de bescherming van de vestigingsvrijheid valt wanneer deze niet gepaard gaat met een intracommunautaire verplaatsing van de werkelijke zetel die ertoe

---

<sup>54</sup> Zie in vergelijkbare zin: A. DORRESTEIJN en B. VERKERK, “Nakaarten over Cartesio. Grensoverschrijdende zetelverplaatsing en omzetting”, *Onderneming en Financiering* 2009, (55) 65. Volgens VERBRUGH was deze interpretatie te ver gezocht omdat die eis los zou staan van een zetelverplaatsing, maar verband zou houden met het toepassen van de werkelijke zetelleer in het algemeen. Zie M. VERBRUGH, “Cartesio: baanbrekend of wegbereidend” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (133) 145, voetnoot 43. Wat de laatstgenoemde auteur hiermee bedoelt, is me niet volledig duidelijk.



leidt dat de betrokken vennootschap niet langer de hoedanigheid van vennootschap naar het recht van haar oprichtingsland kan behouden. Meer concreet wordt in dit verband dus gedoeld op de vraag of lidstaten op grond van het recht op vrije vestiging in beginsel moeten gedogen dat de naar hun recht opgerichte vennootschappen zich grensoverschrijdend omzetten, dit terwijl zij overeenkomstig hun internationaal vennootschapsrecht als binnenlandse vennootschap kunnen blijven kwalificeren omdat zij overeenkomstig hun recht zijn opgericht (bij een toepassing van het stelsel van de eigenlijke incorporatieleer) dan wel omdat zij hun werkelijke zetel daar achterlaten (bij een toepassing van het stelsel van de werkelijke zetelleer).

**37.** Na het arrest *Cartesio* leek het een algemene tendens in de rechtsleer te zijn om deze vraag positief te beantwoorden.<sup>55</sup> Er waren inderdaad belangrijke argumenten te signaleren die een dergelijke interpretatie van de vestigingsvrijheid ondersteunden. Zo werd onder meer opgeworpen dat de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel onder de bescherming van de vrijheid van vestiging moest vallen, aangezien het HvJ EU in de arresten *Centros*, *Überseering* en *Inspire Art* duidelijk heeft gemaakt dat lidstaten de werkelijke zetelleer slechts mogen toepassen ten aanzien van de vennootschappen die naar hun eigen recht zijn opgericht. Uit dit jurisprudentiële oorspronglandbeginsel moest volgens vele auteurs onvermijdelijk voortvloeien dat een lidstaat een naar zijn recht opgerichte vennootschap in de regel niet mocht beletten dat zij haar statutaire zetel naar een andere lidstaat verplaatste, dit terwijl zij haar werkelijke zetel op zijn grondgebied achterliet. Reden hiervoor is dat de verplaatsing van de statutaire zetel leidt tot het ontstaan van een nieuwe rechtsvorm, met als bijzonderheid dat het bestaan van de zich omzettende vennootschap niet wordt beëindigd. Omzetting, zo luidde het argument, moet in die zin op dezelfde lijn worden geplaatst als de oprichting van een nieuwe vennootschap, en het staat sinds de arresten *Daily*

---

<sup>55</sup> Zie bv. T. BIERMEYER, “Bringing darkness into the dark: European corporate cross-border mobility in *Re Cartesio*”, *Maastricht Journal of European and Comparative Law* 2009, vol. 16, (251) 254; J. HIJINK, “Grensoverschrijdende verplaatsingen van vennootschappen na *Cartesio*: enige juridische, fiscale en beleidsmatige overpeinzingen” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (155) 161 (zoals oorspronkelijk verschenen in *Ondernemingsrecht* 2010, 371-383); D. MARTIN en D. PORACCHIA, “Company Mobility through cross-border transfers of registered offices within the European Union – A new challenge for French law”, *Journal du droit international* 2010, afl. 2, (5) randnr. 41; D. PASTEGGER, “Arrêt *Cartesio*: nouvelles précisions sur les modalités de transfert du siège social au regard de la liberté d’établissement”, *JT* 2009, (794) 797 (die evenwel een genuanceerder standpunt in dit verband innam: enerzijds oordeelde hij dat wanneer de statutaire zetel werd verplaatst vanuit een lidstaat die de incorporatieleer aanhangt, deze lidstaat de emigratie niet mocht verhinderen door de ontbinding te vragen; anderzijds meende hij dat de verplaatsing van de statutaire zetel uit een lidstaat die de werkelijke zetelleer aanhangt, wel mocht worden gesanctioneerd met de ontbinding van de vennootschap, vermits de verplaatsing van de statutaire zetel in de werkelijke zetelleer geen wijziging van het toepasselijk recht teweeg brengt); J. SCHUTTE-VEENSTRA, “Europees vennootschapsrecht: het harmonisatieprogramma en de vestigingsvrijheid van vennootschappen” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (3) 16-17; J. SCHUTTE-VEENSTRA, “De implicaties van het *Cartesio*-arrest voor het vestigingsrecht van vennootschappen” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (113) 124 (die in deze bijdrage wel besloot dat dit slechts uitzonderlijk mogelijk was nu lidstaten de grensoverschrijdende omzetting van buitenlandse vennootschappen vaak niet toestonden); C. TIMMERMANS, “Symposium *Cartesio*: een commentaar” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 55; L. TIMMERMAN, “Willen we dit?” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (71) 72 (ook verschenen in *Ondernemingsrecht* 2009, 68-69) (die zich hierover zeer kritisch uitliet); G. VOSSESTEIN, “Bescherming van aandeelhouders, crediteuren en werknemers bij grensoverschrijdende omzetting na *Cartesio*” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (19) 22 (maar enkel wanneer één van de bij de grensoverschrijdende omzetting betrokken lidstaten deze omzetting toestond).



Mail en Cartesio vast dat het uitsluitend aan de incorporatielidstaat toekomt om te bepalen welke vennootschappen de hoedanigheid naar zijn recht kunnen bekomen. Bijgevolg moest worden aangenomen dat de lidstaat van herkomst de grensoverschrijdende omzetting niet op algemene wijze mocht beletten ingeval de lidstaat van ontvangst van de statutaire zetel er geen problemen mee had dat de werkelijke zetel van de zich omzettende vennootschap in de lidstaat van herkomst achterbleef. Eenzelfde redenering moest uiteraard gelden voor lidstaten die in hun IPR de eigenlijke incorporatieleer volgen. Ook zij moesten op grond van deze redenering gedogen dat de naar hun recht geïncorporeerde vennootschappen zich omzetten naar een buitenlandse vennootschap door (eventueel samen met hun werkelijke zetel) hun statutaire zetel naar het buitenland te verplaatsen. Voor zo'n extensieve interpretatie van de vestigingsvrijheid werd bovendien steun gevonden in de bewoordingen van het HvJ EU in het arrest Cartesio. Daarin sprak het HvJ EU vaak zonder verdere precisering over "een" aanknopingspunt en de verplaatsing van "een" zetel (zie rechtsoverwegingen 110 tot en met 113 arrest Cartesio), hetgeen een eigenaardige vaststelling is in het licht van de dubbelzinnigheid van deze begrippen in de verschillende IPR-leerstukken die in de Europese Unie gangbaar zijn.

**38.** Bovenstaande inzichten die werden gebruikt om tot het bestaan van een principiële omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van herkomst te besluiten, zeggen uiteraard niets over de al dan niet toepasselijkheid van de verdragsbepalingen aangaande de vrijheid van vestiging, maar gaan er telkens zonder meer van uit dat die vrijheid in het geding is bij een intracommunautaire verplaatsing van de statutaire zetel alleen. Fundamenteler daarom was het argument dat er op basis van de rechtspraak van het HvJ EU een vrijheid van keuze van rechtsvorm zou bestaan, en dus een recht op vrije keuze van het toepasselijk nationaal vennootschapsrecht.<sup>56</sup> Dit principe zou dan niet alleen moeten gelden voor de oprichting van een nieuwe rechtsvorm (cfr. de arresten Centros en Inspire Art), maar ook voor de omzetting van een bestaande rechtsvorm in een nieuwe rechtsvorm van een andere rechtsorde.

**39.** Om te beargumenteren dat de intracommunautaire omzetting in alle omstandigheden als een vestigingstechniek moest worden beschouwd, werd onder meer teruggegrepen naar de argumentatie van het HvJ EU in het arrest Centros. In dit arrest was het HvJ EU de mening toegedaan dat een krachtens de wetgeving van een lidstaat opgerichte vennootschap de bescherming moest genieten van de vrijheid van vestiging wanneer zij een bijkantoor wenste te openen in een andere lidstaat. Dat die vennootschap in haar lidstaat van oprichting geen economische activiteiten ontplooidde, achtte het HvJ EU bij de interpretatie van de vrijheid van vestiging irrelevant. Volgens bepaalde auteurs was het HvJ EU met dit oordeel teruggekomen op zijn vaststaande rechtspraak inzake de invulling van het "vestigingsbegrip", dat steeds een reële en permanente band met de economie van een lidstaat veronderstelde.<sup>57</sup> Om in het arrest

---

<sup>56</sup> Zie in deze zin bv.: T. DELVAUX, "Fusion Internationale et libertés de circulation", *JT* 2006, (146) 146; W. SCHÖN, "The Mobility of Companies in Europe and the Organizational Freedom of Company Founders", *European Company and Financial Law Review* 2006, (122) 134-140; O. VALK, "C-210/06 Cartesio: Increasing corporate mobility through outbound establishment", *Utrecht Law Review* 2010, (151) 151; E. VACCARO, "Transfer of Seat and Freedom of Establishment in European Company Law", *European Business Law Review* 2005, (1348) 1356.

<sup>57</sup> J. STUYCK, "Recente ontwikkelingen inzake vrijheid van vestiging en vrij verkeer van goederen en diensten in de EG" in J. STUYCK (ed.), *Economisch Recht*, Brugge, die Keure, Themis deel 15, (65) 71; M. SZYDLO, "The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment", *European Corporate and Financial Law Review* 2010, (414) 423-425 (die meende dat de verplaatsing van alleen de statutaire zetel onder de bescherming van de vestigingsvrijheid viel wanneer de vennootschap in haar oprichtingsland was gevestigd; het resultaat van de grensoverschrijdende omzetting was immers een brievenbusvennootschap in de zin van de arresten CENTROS en INSPIRE ART); C. TIMMERMANS, "Symposium Cartesio: een commentaar" in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a.



Centros een verruiming van het vestigingsbegrip te kunnen lezen, moet volgens mij een beroep worden gedaan op de letterlijke bewoordingen van artikel 49 VWEU. Luidens dit artikel is de uitoefening van de secundaire vestigingsvrijheid enkel voorbehouden aan vennootschappen die reeds op het grondgebied van hun lidstaat van oprichting zijn “gevestigd”. Omdat het HvJ EU in het arrest Centros (zoals nadien bevestigd in het arrest Inspire Art) oordeelde dat lidstaten van ontvangst de opening van bijkantoren op hun grondgebied door buitenlandse brievenbusvennootschappen principieel niet mogen belemmeren, zou een verruiming van het vestigingsbegrip voorliggen. Dit oordeel zou namelijk impliceren dat een vennootschap kan worden geacht in haar lidstaat van oprichting te zijn “gevestigd” zonder daar een economische activiteit te ontwikkelen. Op grond van deze verruiming van het vestigingsbegrip zou dan op zijn beurt moeten volgen dat de organisatie van een onderneming in een buitenlandse rechtsvorm zonder grensoverschrijdende verplaatsing van ondernemingsactiviteiten als een uitoefeningswijze van het recht op vrije vestiging moet worden gekwalificeerd, zodat een intracommunautaire verplaatsing van alleen de statutaire zetel onder de bescherming van artikel 49 VWEU zou vallen.

In het arrest Centros een verruiming van het vestigingsbegrip lezen, was toegegeven aannemelijk. Maar dit was niet noodzakelijk de enige juiste interpretatie van het arrest. Men kon even goed argumenteren dat het HvJ EU in het arrest Centros enkel de nadruk wou leggen op de positie die een lidstaat mag innemen wanneer hij wordt geconfronteerd met een aanvraag tot opening van een bijkantoor door een vennootschap die rechtsgeldig is opgericht naar het recht van een andere lidstaat. Dat de vennootschap in kwestie een brievenbusvennootschap uitmaakte, vond het HvJ EU blijkbaar principieel onvoldoende om die vennootschap in de uitoefening van haar secundaire vestigingsvrijheid te mogen belemmeren. In het concrete feitengeval van het voornoemde arrest bestond er geen enkele twijfel over dat de brievenbusvennootschap middels haar bijkantoor economische activiteiten wou ontplooiën in de lidstaat van ontvangst van het bijkantoor; dit was uiteraard net de beweegreden voor die lidstaat om de betrokken vennootschap als een brievenbusvennootschap te bestempelen. Omdat de vennootschap in kwestie via de opening van haar bijkantoor op een duurzame wijze wou deelnemen aan het economisch verkeer in de lidstaat van ontvangst van het bijkantoor, “vestigde” zij zich zonder twijfel in de traditionele betekenis van het woord. Geplaatst tegen deze achtergrond was het daarom eveneens aannemelijk te argumenteren dat het HvJ EU in het arrest Centros bevestigde dat de opening van een bijkantoor een vestigingstechniek uitmaakt, die zonder meer de bescherming van de vrijheid van vestiging moet genieten, ook al is de zich vestigende vennootschap in haar lidstaat van oprichting niet economisch actief. Uit een dergelijke argumentatie zou dan volgen dat het HvJ EU niet de oprichting – laat staan de heroprichting – als een vestigingstechniek beschouwt, maar dat het bij de interpretatie van de vestigingsvrijheid kennelijk geen belang hecht aan de chronologische logica die in de bewoordingen van artikel 49 VWEU is te bespeuren, met name dat een vennootschap eerst “gevestigd” moet zijn in haar lidstaat van oprichting alvorens secundaire vestigingen in andere lidstaten te mogen openen.<sup>58</sup>

---

(eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 55 (“Ik zou het obiter ook op dit geval van toepassing willen achten mede gelet op het Centros arrest waarin het Hof de organisatie van een onderneming in een buitenlandse rechtsvorm zonder grensoverschrijdende verplaatsing van ondernemingsactiviteit als een uitoefening van het vestigingsrecht heeft beschouwd”).

<sup>58</sup> Zie in dezelfde zin o.m.: J. MEEUSEN, “De werkelijke zetelleer en de communautaire vestigingsvrijheid van vennootschappen. Analyse van het arrest *Überseering* van het Hof van Justitie”, *TRV* 2003, (95) 113. Zie verder ook TIMMERMANS, die na het arrest *CARTESIO* in het arrest *CENTROS* een verruiming van het vestigingsrecht zag (cfr. vorige voetnoot), maar die ooit als kritiek tegen het arrest *SEGERS* opwierp dat het HvJ EU hiermee de chronologische logica van artikel 49 VWEU (oud artikel 52 VEEG) uit het oog had verloren (C.

40. Een daarom misschien wel doorslaggevend argument om te besluiten dat de intracommunautaire verplaatsing van de statutaire zetel steeds onder de bescherming van het vrij vestigingsrecht moet vallen, was het beroep dat werd gedaan op het arrest *Sevic*.<sup>59</sup> In rechtsoverweging 18 van dat arrest wierp het HvJ EU op dat “[...] *de werkingssfeer van het recht van vestiging zich uit[strekt] tot iedere maatregel die de toegang tot een andere lidstaat dan de lidstaat van vestiging en de uitoefening van een economische activiteit in die lidstaat mogelijk maakt of zelfs maar vergemakkelijkt, door de betrokken marktdeelnemers in staat te stellen daadwerkelijk deel te nemen aan het economisch leven in die lidstaat onder dezelfde voorwaarden als die welke voor de nationale marktdeelnemers gelden*”. Geargumenterd werd dan dat het verplaatsen van de statutaire zetel naar een andere lidstaat de uitoefening van economische activiteiten in die lidstaat vergemakkelijkt, nu de vennootschap daar dan wegens haar assimilatie met een binnenlandse vennootschap onder geheel dezelfde voorwaarden aan het economisch verkeer kan deelnemen als oorspronkelijk naar binnenlands recht opgerichte vennootschappen. Dergelijke redenering zou ook aansluiten bij een letterlijke lezing van rechtsoverweging 19 van het arrest *Sevic*, waarin door het HvJ EU werd bepaald dat “*grensoverschrijdende fusies, evenals overige omzettingen van vennootschappen, aan de behoeften [beantwoorden] van samenwerking en reorganisatie van vennootschappen die in verschillende lidstaten zijn gevestigd. Zij vormen bijzondere wijzen van uitoefening van de vrijheid van vestiging*”.

Een dusdanige lezing en interpretatie van het arrest *Sevic* was echter niet helemaal overtuigend. Men kon ertegen inbrengen dat in dat arrest zonder meer vaststond dat (i) de betrokken fuserende vennootschappen als EU-burgers in de zin van artikel 54 VWEU kwalificeerden en (ii) de opslorpende vennootschap middels de grensoverschrijdende fusie voornemens was om op duurzame wijze te participiëren aan het economisch verkeer in de lidstaat waarin de opgeslorpte vennootschap oorspronkelijk was gevestigd.<sup>60</sup> Deze

---

TIMMERMANS, “Europeesrechtelijke erkenning van pseudo-buitenlandse vennootschappen” in W. SLAGTER (ed.), *Tot vermaak van Slagter: feestbundel aangeboden aan Prof. Mr. W.J. Slagter ter gelegenheid van zijn 65<sup>e</sup> verjaardag*, Deventer, Kluwer, 1988, (321) 326). In een andere bijdrage van zijn hand geschreven na het arrest *CARTESIO* argumenteerde hij dan weer dat dit probleem zich niet stelde, aangezien het bijkantoor in werkelijkheid de primaire vestiging uitmaakte, dit terwijl dit probleem zich enkel stelt bij de uitoefening van de secundaire vestigingsvrijheid. Zie: C. TIMMERMANS, “Impact of EU Law on International Company Law” in in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (193) 205 (zoals oorspronkelijk gepubliceerd in *European Review of Private Law* 2010, 549-567).

<sup>59</sup> Zie bv.: J. HIJINK, “Grensoverschrijdende verplaatsingen van vennootschappen na *Cartesio*: enige juridische, fiscale en beleidsmatige overpeinzingen” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (155) 162 et seq. (zoals oorspronkelijk verschenen in *Ondernemingsrecht* 2010, 371-383); D. MARTIN en D. PORACCHIA, “Company Mobility through cross-border transfers of registered offices within the European Union – A new challenge for French law”, *Journal du droit international* 2010, afl. 2, (5) randnr. 32; P. STORM, “*Cartesio*: stapjes in de processie van Echternach” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (75) 89 (zoals ook verschenen in *Ondernemingsrecht* 2009, 68-69) (maar hij oordeelde anderzijds dat er geen omzettingsverplichting bestond voor lidstaten van ontvangst). Ook JÄÄSKINEN beriep zich op dit arrest om te besluiten dat de grensoverschrijdende omzetting onder de vrijheid van vestiging viel (zie randnr. 22). Uit zijn conclusie viel af te leiden dat hij de mening was toegedaan dat de grensoverschrijdende omzetting *steeds* moest worden beschermd op grond van artikel 49 VWEU. Hij stelde immers dat vennootschappen principieel over de mogelijkheid moesten beschikken om vrijelijk het op hen toepasselijke vennootschapsrecht te kiezen. Onmiddellijk daarna dekte hij zich evenwel in door op te werpen dat het bij de grensoverschrijdende omzetting mogelijk is dat het overgrote deel van de economische activiteiten van de zich omzettende vennootschap voortaan in de nieuwe incorporatielidstaat wordt uitgevoerd.

<sup>60</sup> Voor een vergelijkbare lezing van het arrest *SEVIC*, dat volgens hen wel betrekking zou hebben op de problematiek van de “uitgaande” fusie, zie bv.: S. PETROVIC en T. PAKSIC, “The ECJ Ruling in *Cartesio* and Its Consequences on the Right of Establishment and Corporate Mobility in the European Union”, *European Journal of Law Reform* 2010, afl. 12, (230) 285.



vaststellingen contrasteren met de intracommunautaire verplaatsing van de statutaire zetel. Daarbij verbreken vennootschappen hun formeel aanknopingspunt met hun incorporatieland, om het te plaatsen in een lidstaat waarin zij mogelijks – maar niet noodzakelijk – economisch bedrijvig zijn of zullen worden. Gelet op de terughoudende positie die het HvJ EU in de arresten Daily Mail en Cartesio heeft ingenomen aangaande de invulling van de personele werkingssfeer van het recht op vrije vestiging en, belangrijker, de onzekerheid die bestond over de vraag of een grensoverschrijdende verplaatsing van alleen de statutaire zetel wel als een vestigingstechniek kon worden gekwalificeerd, was het gevaarlijk om zo maar tot een letterlijke lezing van het arrest Sevic over te gaan. Daarom leken er me vraagtekens te moeten worden geplaatst bij de vóór het arrest Vale in de rechtsleer alomtegenwoordige opvatting dat het HvJ EU zijn interpretatie van het recht op vrije vestiging zo ver zou doortrekken dat de grensoverschrijdende omzetting steeds van de bescherming van het vestigingsrecht moest genieten.<sup>61</sup>

**41.** Dat deze uitgebreide interpretatie van het vrij vestigingsrecht niet (langer) in zijn uiterste consequentie houdbaar is, lijkt me intussen te zijn bevestigd door rechtsoverweging 34 van het arrest Vale. Om te beoordelen of de Hongaarse weigering tot het toelaten van de omzetting van de Italiaanse vennootschap een belemmering betekende voor het recht op vrije vestiging, heeft het HvJ EU het begrip “vestiging” in herinnering gebracht. Dit houdt naar zijn mening nog steeds “*de daadwerkelijke uitoefening van een economische activiteit voor onbepaalde tijd door middel van een duurzame vestiging*” in en “*veronderstelt bijgevolg dat de betrokken vennootschap werkelijk gevestigd is in deze lidstaat en daar daadwerkelijk een economische activiteit uitoefent*” (zie rechtsoverweging 34 arrest Vale). Het HvJ EU merkte daarbij op dat “*in casu in de procedure voor het Hof niet is gebleken van feiten of omstandigheden waaruit blijkt dat de activiteiten van VALE Építési zich beperken tot Italië en deze vennootschap niet de bedoeling heeft zich werkelijk te vestigen in Hongarije, hetgeen evenwel door de verwijzende rechter moet worden nagegaan*” (zie rechtsoverweging 35 arrest Vale). Anders verwoord, terwijl het HvJ EU aan de ene kant uit het arrest Sevic het algemene principe afleidt dat lidstaten onder de lading van het recht op vrije vestiging de grensoverschrijdende omzetting van buitenlandse vennootschappen moeten toelaten (indien zij in hun recht aan binnenlandse vennootschappen soortgelijke omzettingmogelijkheden toekennen en onder voorbehoud dat de zich omzettende vennootschap aan de door hen gestelde internrechtelijke aanknopingspunten voldoet), lijkt het vervolgens aan de andere kant te insinueren dat op deze algemene omzettingsverplichting een uitzondering bestaat wanneer *in concreto* zou blijken dat de buitenlandse vennootschap zich niet wil vestigen in het binnenland.

Op zichzelf beschouwd, valt er iets te zeggen over de juridische redenering die het HvJ EU in dit verband heeft ontwikkeld. Het is vreemd om enerzijds zonder meer te oordelen dat grensoverschrijdende omzettingen in beginsel tot de “uitoefening van economische activiteiten” behoren waarvoor lidstaten de vrijheid van vestiging moeten eerbiedigen, en anderzijds te oordelen dat die vrijheid mag worden belemmerd wanneer uit de feiten of de omstandigheden zou blijken dat deze transactie niet tot doel heeft te resulteren in een

---

<sup>61</sup> Zie in deze zin ook: E. KEMMEREN, “Internationale zetelverplaatsing: exemplarisch voor de wisselwerking tussen ondernemingsrecht en belastingrecht” in P. ESSERS, G. RAAIJMAKERS, G. VAN DER SANGEN, A. VERDAM en E. VERMEULEN (eds.), *Met Recht*, Kluwer, Deventer, 2010, (233) 239 (“Gelet op de conclusie dat het Hof met zetelverplaatsing in Cartesio doelt op verplaatsing van de werkelijke zetel, kan, mijns inziens, niet worden betoogd, dat vennootschappen opgericht onder het incorporatiestelsel op grond van dit arrest ook het recht hebben om hun statutaire zetel te verplaatsen, indien de ontvangststaat de mogelijkheid van een transnationale omzetting biedt”).

“vestiging”. Men zou kunnen verwachten dat wanneer de zich omzettende vennootschap zich niet wil vestigen in de lidstaat van ontvangst, de vrijheid van vestiging dan gewoonweg geen toepassing vindt. Het HvJ EU lijkt aldus het materieel toepassingsgebied van het recht op vrije vestiging en de gevolgen ervan met elkaar te vermengen. Niettemin is de benadering van het HvJ EU begrijpelijk. In het arrest Vale bestond er geen enkele twijfel over dat VALE Italië, naast haar statutaire zetel, ook haar werkelijke zetel naar Hongarije wou verplaatsen. Meer nog, VALE Italië wou voortaan zelfs al haar economische activiteiten in Hongarije gaan ontplooiën. Door de vrijheid van vestiging in het arrest Vale onmiddellijk van toepassing te verklaren, wou het HvJ EU wellicht elke discussie vermijden over het bestaan van een principiële omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van ontvangst, in het licht van het belang hiervan voor de interpretatie van het arrest Cartesio. Het wou wellicht een sterk signaal geven aan lidstaten van ontvangst dat zij de grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen in eerste instantie principieel moeten toestaan, zodat het thans zonder discussie zou vaststaan dat lidstaten van herkomst de grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel niet langer op systematische wijze mogen sanctioneren met de ontbinding van de vennootschap (zie randnr. 30).

**42.** Impliceert dit oordeel van het HvJ EU in het arrest Vale dan noodzakelijkerwijze ook dat lidstaten van herkomst voortaan de grensoverschrijdende omzetting moeten toestaan van de naar binnenlands recht geïncorporeerde vennootschappen die zich in de lidstaat van ontvangst willen vestigen zonder dat zij daarbij de in het incorporatierecht vereiste aanknopingspunten verbreken? Is de redenering van het HvJ EU in het arrest Vale met andere woorden ook van toepassing op de spiegelbeeldige situatie, waarin het niet de lidstaat van ontvangst maar de lidstaat van herkomst is die zich tegen de grensoverschrijdende omzetting van een vennootschap verzet, nu hij die vennootschap ondanks haar vestiging in het buitenland nog steeds als een binnenlandse vennootschap beschouwt (doordat zij overeenkomstig het binnenlands recht is opgericht (bij een toepassing van het stelsel van de eigenlijke incorporatieleer) of in het binnenland nog steeds haar werkelijke zetel heeft liggen (bij een toepassing van het stelsel van de werkelijke zetelleer))?

**43.** Voor een bevestigend antwoord op deze vraag zijn sterke aanwijzingen te vinden, niet in het minst wanneer men de arresten Cartesio en Vale samen leest. In het arrest Cartesio werd in algemene termen gesteld dat lidstaten van herkomst de grensoverschrijdende omzetting niet mogen belemmeren (met de ontbinding en vereffening van de vennootschap) in de mate dat de lidstaat van ontvangst deze omzetting toestaat. In het arrest Vale werd in algemene termen gesteld dat lidstaten van ontvangst de grensoverschrijdende omzetting principieel moeten toestaan zodra de vennootschap aan de door hen geformuleerde aanknopingspunten voldoet, vermits dit – tot bewijs van het tegendeel – een vestigingstechniek uitmaakt. Een logische toepassing van beide inzichten zou dus tot de gevolgtrekking moeten leiden dat, aangezien lidstaten van ontvangst onder die omstandigheden er principieel toe zijn gehouden om de grensoverschrijdende omzetting toe te staan, ook lidstaten van herkomst deze omzetting principieel moeten toestaan. Anders oordelen, zou elke inhoud ontnemen aan de principiële omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van ontvangst.

**44.** Hoe logisch ook de bovenstaande redenering moge klinken, volledige zekerheid hiervoor lijkt me vooralsnog niet te kunnen worden gegarandeerd. Deze twijfel wordt vooral ingegeven door het inzicht dat een dergelijke extensieve interpretatie van de vestigingsvrijheid niet nodig is om de grensoverschrijdende ontplooiing van economische activiteiten in de EU te waarborgen. Omdat dit toch in wezen het doel is van de negatieve

integratie die met de verdragsvrijheden moet worden, lijkt er nog een kans te bestaan dat het HvJ EU zal weigeren om onder de toepassing van het vrij vestigingsrecht een principiële omzettingsverplichting aan lidstaten van herkomst op te leggen in het geval zij er geen bezwaar tegen hebben dat binnenlandse vennootschappen zich met behoud van hun binnenlandse hoedanigheid in andere lidstaten vestigen.

Het volgende scenario kan deze twijfel verduidelijken. Wanneer een vennootschap haar werkelijke zetel intracommunautair verplaatst, mag worden aangenomen dat zij zich op een duurzame wijze integreert in het economische leven van een andere lidstaat dan die van haar oprichting. Zij “vestigt” zich dus in de gangbare betekenis van het woord, laat daar geen twijfel over bestaan. Stel nu dat die vennootschap is opgericht in een lidstaat die in zijn IPR de eigenlijke incorporatieleer aanhangt en haar werkelijke zetel in feitelijk opzicht heeft verplaatst naar een lidstaat die daarin de werkelijke zetelleer volgt. Zonder rechtspraak van het HvJ EU zou de laatstgenoemde lidstaat geneigd zijn om ofwel het rechtsbestaan van die vennootschap te ontkennen (bij een radicale toepassing van de werkelijke zetelleer) ofwel ten aanzien van die vennootschap zijn vennootschapsrecht toe te passen (bij een genuanceerde toepassing van de werkelijke zetelleer). Daartegenover staat dat de oprichtingslidstaat de vennootschap als een eigen vennootschap blijft beschouwen, en zich als dusdanig ook bevoegd blijft achten om zijn vennootschapsrecht op die vennootschap toe te passen. Dit maakt duidelijk dat de betrokken vennootschap in deze feitenconstellatie met onoverkomelijke moeilijkheden wordt geconfronteerd. In het voor haar gunstigste geval ziet zij zich gereguleerd door het vennootschapsrecht van zowel haar oprichtingslidstaat als de lidstaat waarin haar werkelijke zetel moet worden gelokaliseerd (d.i. zgn. het probleem van de dubbele nationaliteit). Omdat de vennootschap overeenkomstig het stelsel van de eigenlijke incorporatieleer gedurende haar gehele rechtsbestaan dient onderworpen te blijven aan het recht van haar oprichtingsland (de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel is er niet toegestaan), zou zij niet over de mogelijkheid beschikken om dit binationaal statuut van zich af te schudden. Dit zou er in dit scenario praktisch gezien toe leiden dat de eigenlijke incorporatieleer de grensoverschrijdende verplaatsing van de werkelijke zetel bemoeilijkt. Nu echter sinds de arresten Segers, Centros, Überseering en Inspire Art vaststaat dat de lidstaat van ontvangst van de werkelijke zetel het rechtsbestaan van die vennootschap moet erkennen en op haar vennootschapsaangelegenheden niet zijn dwingend vennootschapsrecht mag toepassen, wordt deze belemmering voor de intracommunautaire verplaatsing van de werkelijke zetel weggenomen. Door de gevolgen van de werkelijke zetelleer in deze feitenconstellatie strijdig met het unierecht te verklaren, heeft het HvJ EU het probleem van de dubbele nationaliteit uit de weg geruimd, en weerhoudt in beginsel niets de vennootschap ervan om op een duurzame wijze economische activiteiten in het buitenland te gaan uitoefenen, ook al verplaatst zij hiermee haar werkelijke zetel.

**45.** Het bovenstaande scenario wil enkel aantonen dat de vraag naar de *economische* vestigingsvrijheid en de vraag naar de *juridische* vrijheid om zich in een buitenlandse vennootschapsvorm te kunnen transformeren, twee strikt van elkaar te onderscheiden vragen zijn. Geplaatst tegen deze achtergrond, zou men kunnen opwerpen dat de nationaliteitswijziging in het arrest Cartesio enkel een *opgedrongen* gevolg was van de grensoverschrijdende verplaatsing van de werkelijke zetel, en niet objectief op zichzelf.<sup>62</sup> Het

---

<sup>62</sup> Vergelijk evenwel met de visie dat vennootschappen over een keuzevrijheid zouden beschikken wanneer zij hun werkelijke zetel verplaatsen uit een land met de incorporatieleer naar een land met de werkelijke zetelleer: ofwel wensen zij hun oorspronkelijke nationaliteit te behouden ofwel vormen zij zich om. Zie in deze zin bv: J. BELLINGWOUT, “Cartesio: mijlpaal en doorbraak na Daily Mail”, *Weekblad Fiscaal Recht* 2009, (217) 224; P. VLAS, “Mobiliteit van vennootschappen: worsteling met zetels” in P. ESSERS, G. RAAIMAKERS,

was met name net omdat Hongarije de grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel door naar Hongaars recht opgerichte vennootschappen niet toestond met behoud van de Hongaarse hoedanigheid, dat het HvJ EU de opening maakte naar de mogelijkheid tot grensoverschrijdende omzetting. Een soortgelijke redenering zou aan de dag kunnen worden gelegd voor het arrest Vale. Ook daarin ging het om een grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel, die ertoe leidde dat de naar Italiaans recht opgerichte vennootschap overeenkomstig het Italiaanse recht haar Italiaanse hoedanigheid van zich *kon* (maar niet moest) afschudden.<sup>63</sup> In beide arresten gingen de betrokken lidstaten van herkomst er derhalve mee akkoord dat de vennootschap door de werkelijke zetelverplaatsing niet langer haar binnenlandse nationaliteit kon of moest behouden.

**46.** Het HvJ EU oordeelde dus niet noodzakelijk in het arrest Cartesio dat lidstaten op grond van het vrij vestigingsrecht er onder alle omstandigheden toe kunnen worden gedwongen om de omzetting toe te laten van de naar hun recht geïncorporeerde vennootschappen ingeval de lidstaat van ontvangst die omzetting toestaat (of moet toestaan). Een dergelijke lezing van het arrest Cartesio lijkt trouwens ook niet te stroken met de bewoordingen van artikel 54 VWEU, dat de parallel trekt tussen natuurlijke personen en vennootschappen. Aangezien dit artikel tot doel heeft aan vennootschappen eenzelfde vrijheid van vestiging te verlenen als aan natuurlijke personen is gegarandeerd, lijkt moeilijk te kunnen worden geadviseerd dat vennootschappen op grond van artikel 49 VWEU het recht op een nationaliteitswijzigende zetelverplaatsing zouden hebben, nu dit recht ook niet toekomt aan natuurlijke personen die zich in een andere lidstaat vestigen.<sup>64</sup>

---

G. VAN DER SANGEN, A. VERDAM en E. VERMEULEN (eds.), *Met Recht*, Kluwer, Deventer, 2010, (531) 540. Naar hun mening dient Nederland bv. toe te staan dat naar Nederlands recht opgerichte vennootschappen zich omvormen in een rechtsvorm van de lidstaat waarin hun werkelijke zetel komt te liggen en die in zijn IPR de werkelijke zetelleer toepast. Er kan worden opgemerkt dat beide auteurs evenwel een strikte interpretatie van het *obiter dictum* van het arrest CARTESIO waren genegen, met name dat de ontvangstlidstaat er niet toe kon worden gedwongen om de grensoverschrijdende omzetting toe te staan ingeval hij in zijn IPR de eigenlijke incorporatieleer aanhangt.

<sup>63</sup> Zoals gezegd in randnr. 5, combineert Italië in zijn internationaal vennootschapsrecht elementen van zowel de werkelijke zetelleer als de incorporatieleer. Terwijl het de werkelijke zetelleer toepast ten aanzien van vennootschappen die naar buitenlands recht zijn opgericht, volgt het de incorporatieleer ten aanzien van de in het binnenland geïncorporeerde vennootschappen. Aangezien Italië bovendien de grensoverschrijdende omzetting toestaat, leidt dit ertoe dat wanneer naar Italiaans recht opgerichte vennootschappen hun werkelijke zetel grensoverschrijdend verplaatsen, zij over een keuzemogelijkheid beschikken. Ofwel wensen zij gereguleerd te blijven door het Italiaans recht (d.i. een feitelijke zetelverplaatsing) ofwel wensen zij van nationaliteit te veranderen door hun statutaire zetel mede te verplaatsen (d.i. een formele zetelverplaatsing).

<sup>64</sup> Zie in deze zin ook bv.: F. MUCCIARELLI, “Company emigration and EC Freedom of Establishment: Daily Mail Revisited”, *European Business Organization Law Review* 2008, (267) 302 (“[...] the question arises whether Member States have a duty to provide their companies with a legal means to change company law voluntarily without needing to liquidate and reincorporate in the new country. The answer to this question should be in the negative, stressing the parallel between natural and legal persons drawn by Article 48 EC [...] Indeed, EC freedom of establishment does not grant natural persons who establish themselves in another country a right vis-à-vis the original country to change nationality. If we place the nationality of a natural person, we should conclude that, pursuant to EC law, Member States do not have a duty to allow national companies to voluntarily change the applicable company law while preserving their legal identity”. Hieraan moet evenwel worden toegevoegd dat MUCCIARELLI wel van oordeel was dat de lidstaat van herkomst de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel niet met de ontbinding van de vennootschap mocht sanctioneren, nu dit een disproportionele houding zou zijn. Op grond hiervan achtte hij dan weer dat de grensoverschrijdende omzetting met een beroep op het unierecht wel mogelijk was. Hij concludeerde dan ook “[t]his conclusion paves the way to a high degree of legal uncertainty regarding the question whether restrictions to company ‘emigrations’ are justified under EC law”), met verdere verwijzing naar S. LOMBARDO, “Libertà di stabilimento e mobilità delle società in Europa”, *Nuova giurisprudenza civile commentata* 2005, afl. 2, (372) 374. Vergelijk bv. met: M. SZYDLO, “The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment”, *European Corporate*



47. Op grond hiervan lijkt er aldus nog enige voorzichtigheid geboden om zo maar onder de toepassingsfeer van het recht op vrije vestiging aan vennootschappen een op zichzelf staand recht op grensoverschrijdende omzetting toe te kennen. Er blijft een mogelijkheid bestaan dat het HvJ EU zo'n interpretatie van de vestigingsvrijheid te verregaand vindt in het licht van de doelstelling die de verdragsopstellers op het oog hadden met de creatie van de interne markt. Het HvJ EU zou hiervoor een uitweg kunnen vinden in de voorzichtige positie die het sinds het arrest Daily Mail in deze materie heeft ingenomen. Veel blijft te maken hebben met oud artikel 293 VEG. In dit verdragsartikel werden de lidstaten uitgenodigd om met elkaar in onderhandelingen te treden ter verzekering van de handhaving van de rechtspersoonlijkheid in geval van zetelverplaatsing van het ene naar het andere land. Zodoende gaf dit verdragsartikel uiting aan het feit, aldus het HvJ EU in het arrest Daily Mail, dat vennootschappen aan de Europese Verdragen geen rechtstreeks recht ontlenen op een grensoverschrijdende verplaatsing van hun statutaire zetel. Weliswaar is dit artikel intussen afgeschaft, maar er kan worden aangenomen dat dit slechts een technische verdragswijziging betreft. Door het schrappen van dit verdragsartikel beschikken lidstaten niet langer over de bevoegdheid om zelf onderlinge afspraken te maken omtrent de grensoverschrijdende omzetting, maar komt deze bevoegdheid voortaan exclusief toe aan de Europese wetgever.<sup>65</sup> In die zin bekeken, zou het HvJ EU kunnen redeneren dat er niets is veranderd aan de noodzaak voor een Veertiende Vennootschapsrichtlijn inzake grensoverschrijdende zetelverplaatsingen, wil aan vennootschappen in alle omstandigheden het recht op een grensoverschrijdende omzetting worden verleend – in de veronderstelling uiteraard dat dergelijk oordeel niet impliceert dat de Europese wetgever hierdoor zijn wetgevende bevoegdheid op grond van de relevante verdragsbepalingen zou verliezen.

#### **Hoofdstuk IV. Misbruik van het unierecht en de geoorlooftheid van beschermende maatregelen bij de grensoverschrijdende omzetting?**

48. Het behoeft geen betoog dat de grensoverschrijdende omzetting van een vennootschap mogelijks verstrekken gevolgen heeft voor de (minderheids)aandeelhouders, schuldeisers en werknemers van de desbetreffende vennootschap. Omdat de vennootschap bij de omzetting in rechte blijft voortbestaan met haar schuldeisers, (minderheids)aandeelhouders en werknemers, rijst het bijzondere gevaar dat het nieuw toepasselijke vennootschapsrecht de belangen van die partijen minder waarborgt dan het recht van de lidstaat van de oorspronkelijke oprichting. Dit gevaar is niet irreëel, aldus Timmerman, die bij wege van voorbeeld wijst op het risico dat aandeelhouders in een naar Nederlands recht opgerichte vennootschap die tegen de omzetting hebben gestemd, ineens in bijvoorbeeld een Italiaanse vennootschap blijken deel te nemen en die als gevolg daarvan niet meer op basis van het Nederlands enquêterecht naar de Ondernemingskamer in Amsterdam kunnen stappen, maar

---

and *Financial Law Review* 2010, (414) 438 (die argumenteerde dat vennootschappen dit recht wel zouden hebben aangezien lidstaten natuurlijke personen op grond van de vestigingsvrijheid niet kunnen weigeren om één van zijn vennootschapstypes te kiezen).

<sup>65</sup> Zie bv.: C. TIMMERMANS, "Symposium Cartesio: een commentaar" in J. HJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 50, maar vergelijk bv. met: M. WYCKAERT en F. JENNÉ, "Corporate Mobility" in K. GEENS en K. HOPT (eds.), *The European Company Law Action Plan Revisited. Reassessment of the 2003 priorities of the European Commission*, Leuven University Press, 2010, (287) 289, vn. 6 ("This seems to definitively limit the harmonization exercise to the promulgation of new EC legislation, but, as will be demonstrated, it does not take away the relevance of the Daily Mail case [...] where both future legislation and conventions are mentioned").



voortaan in Palermo moeten gaan procederen.<sup>66</sup> Gelijkaardige redeneringen kunnen uiteraard worden toegepast ten aanzien van de positie van schuldeisers (wegens bijvoorbeeld de soepelere regels inzake winstuitkering en bestuurdersaansprakelijkheid) en van werknemers (wegens een vermindering van hun medezeggenschapsrechten).<sup>67</sup>

**49. Misbruik van het unierecht.** Een bijzondere vraag in dit verband is dan ook of er bij de grensoverschrijdende omzetting sprake kan zijn van “misbruik van het vrij vestigingsrecht”. Dit is een belangrijke vraag, want volgens vaststaande rechtspraak van het HvJ EU kan in voorkomend geval geen beroep op het unierecht worden gedaan.<sup>68</sup> Met betrekking tot misbruik van de vestigingsvrijheid door vennootschappen moet rechtsoverweging 27 van het arrest Centros in herinnering worden gebracht. Daarin stelde het HvJ EU dat “*er nog geen sprake [is] van misbruik van het recht van vestiging wanneer een onderdaan van een lidstaat die een vennootschap wil oprichten, besluit deze op te richten in de lidstaat waar de regels van het vennootschapsrecht hem minder beperkingen opleggen, en in andere lidstaten filialen op te richten*”. Mede op grond van deze rechtsoverweging kan worden geconcludeerd dat de oprichting van en het voeren van een onderneming middels brievenbusvennootschappen een in het kader van de interne markt legitieme actie vormt van hen die streven naar een optimale organisatie van hun economische activiteiten. Dit impliceert dat lidstaten tegen vreemde brievenbusvennootschappen enkel maatregelen kunnen treffen in zoverre zij erin zouden slagen om aan de hand van de objectieve omstandigheden in het concrete geval te bewijzen dat de ondernemers zich hiermee willen onttrekken aan hun verplichtingen tegenover de fiscus en de partijen die met hen contracteren. Dit bewijs is dermate moeilijk te leveren dat vaak geen beroep kan worden gedaan op de figuur van misbruik van het unierecht.

Er moet echter worden onderstreept dat de oprichting van brievenbusvennootschappen en de grensoverschrijdende omzetting fundamenteel verschillend van aard zijn. Daar waar er in het eerste geval alleen maar *nieuw* toetredende aandeelhouders, schuldeisers en werknemers zijn, kan de grensoverschrijdende omzetting ook gevolgen teweeg brengen voor *reeds bestaande* aandeelhouders, schuldeisers en werknemers. Anders dan wat het geval is bij de oprichting van brievenbusvennootschappen, kan de grensoverschrijdende omzetting de rechtspositie aantasten van partijen die er niet voor hebben gekozen om te “contracteren” met de vennootschap in gewijzigde vorm. In het licht hiervan kan men er wellicht van uitgaan dat er bij de omzetting, in tegenstelling tot de oprichting van brievenbusvennootschappen, een

---

<sup>66</sup> L. TIMMERMAN, “Willen we dit?” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (71) 72 (zoals ook verschenen in *Ondernemingsrecht* 2009, 68-69).

<sup>67</sup> VOSSESTEIN merkt in dit verband terecht op dat niet altijd eenvoudig zal zijn om vast te stellen of de belangen van de schuldeisers, (minderheids)aandeelhouders en/of werknemers in het nieuw toepasselijk nationaal vennootschapsrecht minder worden gewaarborgd, nu niet uit te sluiten valt dat zij in dat buitenlandse recht op een andere wijze worden beschermd (G. VOSSESTEIN, “Bescherming van aandeelhouders, crediteuren en werknemers bij grensoverschrijdende omzetting na Cartesio” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (19) 24, vn. 16).

<sup>68</sup> Voor meer informatie omtrent het misbruik van de verdragsvrijheden, zie o.m.: R. DE LA FERIA en S. VOGENAUER, *Prohibition of abuse of law: a new general principle of EU law?*, Oxford, Hart, 2011, 636p.; V. EDWARDS en P. FARMER, “The Concept of Abuse in the Freedom of Establishment of Companies: a Case of Double Standards?” in A. ARNULL, P. EECKHOUT en T. TRIDIMAS (eds.), *Continuity and Change in EU Law: Essays in Honour of Sir Francis Jacobs*, Oxford University Press, 2008, 205-227; A. LENAERTS, “The General Principle of the Prohibition of Abuse of Rights: A Critical Position on Its Role in a Codified European Contract Law”, *European Review of Private Law* 2010, 1121-1154; M. TISON, *De interne markt voor bank- en beleggingsdiensten. Een rechtsvergelijkende juridische analyse van de wederzijdse erkenning als techniek van unificatie in de Europese interne markt*, Antwerpen – Groningen, Intersentia Rechtswetenschappen, 1999, 276-324; D. WEBER, *Belastingontwijking en de EG-Verdragsvrijheden*, Deventer, Kluwer, 2003, 174-181.

grotere kans bestaat dat het HvJ EU sneller zal toestaan dat wordt aangetoond dat vennootschappen misbruik (wensen te) maken van het recht op vrije vestiging. Dit is een belangrijke vaststelling, nu in de rechtsleer wordt aangenomen dat ook particulieren zich in gerechtelijke geschillen met andere particulieren op de figuur van misbruik van het unierecht kunnen beroepen (d.i. de zgn. “doorwerking van het verbod van rechtsmisbruik in privaatrechtelijke verhoudingen”).<sup>69</sup> In elk geval kan niet genoeg worden benadrukt dat, naar analogie met de oprichting van brievenbusvennootschappen, dit misbruik wellicht nooit kan zijn gelegen in het loutere feit dat het recht van de ontvangstlidstaat de minderheidsaandeelhouders, schuldeisers en/of werknemers minder waarborgen biedt. Een beroep op het misbruik van het vestigingsrecht zal in het kader van de grensoverschrijdende omzetting enkel doorgang kunnen vinden indien de betrokken nationale gerechtelijke instanties, al dan niet op aansturen van particuliere partijen, tot de bevinding komen dat de vennootschap in kwestie zich verplaatst met geen ander doel dan bepaalde aandeelhouders, schuldeisers of werknemers te schaden.<sup>70</sup> Dat ook dit bewijs in de praktijk veelal moeilijk zal zijn te leveren, zeker in het geval waarin de grensoverschrijdende omzetting gepaard gaat met een verplaatsing van de werkelijke zetel, mag duidelijk zijn.

**50. De geoorloofdheid van beschermende maatregelen.** De enge invulling van de anti-misbruikrechtspraak betekent niet dat aan partijen elke praktische mogelijkheid zou worden ontnomen om, ter vrijwaring van hun belangen, op te komen tegen de grensoverschrijdende omzetting van een vennootschap. Het is een vaste regel in de rechtspraak van het HvJ EU dat de vrijheid van vestiging mag worden beperkt indien deze beperking de “rule of reason” kan doorstaan. Hierboven werd gesteld dat de “rule of reason” inhoudt dat lidstaten, mits de vervulling van een aantal voorwaarden, vennootschappen mogen treffen in de uitoefening van hun vrij vestigingsrecht omwille van dwingende redenen van algemeen belang. Zoals onder meer werd bevestigd in rechtsoverweging 39 van het arrest Vale, begrijpt het HvJ EU ook in de context van de grensoverschrijdende omzetting onder zulke dwingende redenen onder meer de bescherming van de belangen van schuldeisers, aandeelhouders en werknemers (alook de waarborging van de doeltreffendheid van fiscale controles en de eerlijkheid van handelstransacties). Omdat deze belanghebbende partijen zich voornamelijk zullen bevinden in de lidstaat van herkomst, ligt het voor de hand dat vooral die lidstaat bereid zal worden gevonden om zich om hun rechtspositie te bekommeren.

**51.** De toepasselijkheid van de vestigingsvrijheid belet dus niet dat een nationale rechter maatregelen neemt op verzoek van partijen die (dreigen te) worden benadeeld ingevolge de grensoverschrijdende omzetting. Aangezien de meeste lidstaten deze transactie (nog) niet in hun vennootschapswetgeving hebben geregeld, zal voor die rechter vaak een moeilijke taak zijn weggelegd. Hij zal moeten opletten dat de door hem getroffen maatregelen geschikt zijn

---

<sup>69</sup> Zie o.m.: W. DEVROE, “Impact van door het Europees Hof van Justitie ontwikkelde algemene beginselen op privaatrechtelijke verhoudingen” in A. HARTKAMP, C. SIEBURGH en L. KEUS (eds.), *De invloed van het Europese recht op het Nederlandse privaatrecht (deel 1)*, Deventer, Kluwer, 2007, 167; K. ENGSIG SORENSEN, “Abuse of rights in Community Law: A Principle of Substance or Merely Rhetoric?”, *Common Market Law Review* 2006, 442-443 waarnaar wordt verwezen door G. VOSSESTEIN, “Bescherming van aandeelhouders, crediteuren en werknemers bij grensoverschrijdende omzetting na Cartesio” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (19) 25.

<sup>70</sup> G. VOSSESTEIN, “Bescherming van aandeelhouders, crediteuren en werknemers bij grensoverschrijdende omzetting na Cartesio” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (19) 28. Deze auteur voegt hieraan toe dat er ook sprake zal zijn van misbruik van de vestigingsvrijheid “in het geval dat een vennootschap, in aanmerking nemende de onevenredigheid tussen het belang bij de uitoefening en het belang dat daardoor wordt geschaad, naar redelijkheid niet tot die uitoefening van het vestigingsrecht had kunnen komen”.



om de behartiging van de nagestreefde belangen te waarborgen, en niet verder gaan dan voor het bereiken van dat doel noodzakelijk is. Het is aannemelijk (en bovendien wenselijk) dat het HvJ EU zal overgaan tot een soepelere invulling van deze voorwaarden in het kader van de grensoverschrijdende omzetting, dan wat het geval is bij de opening van bijkantoren door brievenbusvennootschappen. De grensoverschrijdende omzetting kan, zoals werd gezegd, de rechtspositie van reeds bestaande schuldeisers, aandeelhouders en werknemers aantasten.<sup>71</sup> Om die reden lijkt te kunnen worden aanvaard dat de proportionaliteitstoets zal worden doorstaan door maatregelen die de grensoverschrijdende omzetting afhankelijk stellen van bijvoorbeeld het verschaffen van bijkomende zekerheden aan bepaalde (categorieën van) schuldeisers die hierom verzoeken of het verlenen van een uittredingsrecht aan de minderheidsaandeelhouders die tegen de beslissing tot grensoverschrijdende omzetting hebben gestemd.<sup>72</sup> Het mag evident zijn dat lidstaten de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel bij voorkeur in hun nationale wetgeving regelen, met het oog op een uniforme bescherming van de voornoemde belanghebbende partijen.

## **Hoofdstuk V. De procedurele aspecten van de grensoverschrijdende omzetting: nationale aangelegenheid met de “rule of reason” als toetssteen**

**52.** Met de arresten *Cartesio* en *Vale* staat het dus vast dat lidstaten onder omstandigheden gehouden zijn om op grond van de vestigingsvrijheid de grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen toe te staan. Dat zij hiervoor in hun nationaal recht geen procedure hebben uitgewerkt, doet niet ter zake. Men zal desgevallend moeten terugvallen op de nationale regels inzake binnenlandse omzettingen van vennootschappen. Hoe duidelijk dit algemene beginsel ook moge zijn, des te vager is de praktische uitwerking ervan. Indien lidstaten geen regeling voor de grensoverschrijdende omzetting hebben getroffen, voorzien zij (uiteraard) niet in regels voor de omzetting van een rechtsvorm naar eenzelfde rechtsvorm (bv. van een BVBA naar een BVBA). Men kan in dit verband bijvoorbeeld verwijzen naar de Belgische regeling inzake interne omzettingen, zoals vervat in de artikelen 774 tot 789 W.Venn. Deze omzettingsregelingen verschillen naargelang de soort van omzetting. Zo gelden er andere regels voor de omzetting van een VOF naar een BVBA dan voor de omzetting van een NV naar een BVBA. Welke regels dient België dan toe te passen wanneer een BVBA zich grensoverschrijdend omzet? Bovendien vereist de grensoverschrijdende omzetting de

---

<sup>71</sup> Een interessante illustratie van de impact van de grensoverschrijdende omzetting op de positie van de kredietgevers aan en de werknemers van de zich omzettende vennootschap, kan worden teruggevonden bij D. MARTIN en D. PORACCHIA, “Company Mobility through cross-border transfers of registered offices within the European Union – A new challenge for French law”, *Journal du droit international* 2010, afl. 2, (5) randnr. 76-110.

<sup>72</sup> Hiertegen zou men kunnen opwerpen dat deze maatregelen, ongeacht of zij in nationale wetgeving zijn verankerd of niet, enkel kunnen worden gedoogd indien lidstaten ook in dergelijke maatregelen voorzien voor binnenlandse omzettingen. Zo niet, zou een verboden verschillende behandeling bestaan naargelang vennootschappen zich intern dan wel grensoverschrijdend omzetten. Met een dergelijk oordeel zou echter elke mogelijkheid worden ontnomen om specifieke maatregelen te treffen die gerechtvaardigd kunnen zijn in het licht van het grensoverschrijdend karakter van de transactie. Ook het HvJ EU lijkt dit te erkennen. In rechtsoverweging 39 van het arrest *VALE* stelde het HvJ EU dat dwingende redenen van algemeen belang “een maatregel kunnen rechtvaardigen die de vrijheid van vestiging beperkt, op voorwaarde dat een dergelijke beperkende maatregel geschikt is om de nagestreefde doelen te verwezenlijken en niet verder gaat dan wat nodig is om deze te bereiken”. Men kan een versoepeling opmerken in vergelijking met de traditionele formulering van de “rule of reason”, waarin ook gewag wordt gemaakt van het feit dat belemmerende maatregelen slechts conform het unierecht kunnen zijn wanneer zij zonder discriminatie worden toegepast (vergelijk met bijvoorbeeld rechtsoverweging 37 van het arrest *GEBHARD*).

opeenvolgende toepassing van twee verschillende nationale rechtsstelsels, met name dat van de lidstaat van de oorspronkelijke oprichting en dat van de lidstaat van ontvangst waar de vennootschap haar statutaire zetel naartoe verplaatst (zie ook onder meer rechtsoverwegingen 43 en 44 van arrest Vale). Hoe moet deze opeenvolgende toepassing concreet verlopen en wat te doen indien de voorschriften van beide rechtsstelsels met elkaar conflicteren? Het HvJ EU spreekt zich hierover niet uit. Dat kon het ook niet doen, nu het enkel van geval tot geval de aan hem voorgelegde rechtsregels kan toetsen op hun conformiteit met het unierecht.

**53.** Zonder verdere harmonisatie van de regels inzake grensoverschrijdende omzetting moet men het echter voorlopig stellen met de bestaande rechtspraak van het HvJ EU. De enige leidraad in dit verband zijn de beginselen inzake gelijkwaardigheid en doeltreffendheid, waarvan enkel kan worden afgeweken indien aan de “rule of reason” is voldaan. Het HvJ EU heeft dit in het arrest Vale als volgt verwoord. *“In dit verband zij er aan herinnerd dat het op verschillende gebieden vaste rechtspraak is dat bij ontbreken van een Unieregeling ter zake, de voorschriften ter verzekering van de bescherming van de rechten welke justitiabelen aan het Unierecht ontleen, een aangelegenheid van de interne rechtsorde van elke lidstaat zijn, met dien verstande evenwel dat zij niet ongunstiger mogen zijn dan die welke voor soortgelijke situaties gelden (gelijkwaardigheidsbeginsel) en de uitoefening van de door het Unierecht verleende rechten in de praktijk niet onmogelijk of uiterst moeilijk mogen maken (doeltreffendheidsbeginsel)”*.<sup>73</sup> Binnen de grenzen van beide beginselen zijn zowel de lidstaat van herkomst als de lidstaat van ontvangst bevoegd om de grensoverschrijdende omzetting te regelen. Het HvJ EU geeft geen concrete richtlijnen mee voor de concrete bevoegdheidsafbakening tussen deze rechtsstelsels. Gelet op het feit dat de grensoverschrijdende omzetting een continuïteit in de rechtspersoonlijkheid van de zich omzettende vennootschap veronderstelt, lijkt hiervoor een goed aanknopingspunt te kunnen worden gevonden bij het tijdstip waarop de nationale voorschriften toepassing verkrijgen.

**54.** Vooreerst moet worden aangenomen dat de lidstaat van ontvangst de zich omzettende vennootschap kan dwingen om zich te conformeren aan alle vereisten die in zijn dwingend vennootschapsrecht worden vastgesteld voor binnenlandse vennootschappen (op voorwaarde uiteraard dat die vereisten niet in strijd zijn met de verdragsvrijheden). De buitenlandse vennootschap wordt immers een vennootschap van zijn rechtsorde, en het komt in de huidige stand van het unierecht aan de lidstaten toe om, binnen de grenzen van de bereikte harmonisatie middels de Vennootschapsrichtlijnen, de oprichtings- en werkingsvoorwaarden van de naar hun recht opgerichte en ingerichte vennootschappen te bepalen. Dit inzicht impliceert derhalve dat de lidstaat van ontvangst de zich omzettende vennootschap er niet alleen toe kan dwingen om haar werkelijke zetel op zijn grondgebied te lokaliseren, maar ook om haar statuten aan te passen aan de dwingende regels die hij voor binnenlandse vennootschappen stelt, zoals deze inzake het minimumkapitaal. Weigert de zich omzettende vennootschap zich te schikken naar één van die vereisten, staat het de lidstaat van ontvangst vrij om haar inschrijving in het handelsregister te weigeren, en aldus de verplaatsing van de statutaire zetel te bewerkstelligen.

---

<sup>73</sup> Zie rechtsoverweging 48 van het arrest VALE. Het HvJ EU verwijst hierbij naar: HvJ 22 oktober 1998, zaak C-10/97-C-22/97, *Jur.* 1998, I-6307, rechtsoverweging 25 (met betrekking tot de terugbetaling van het onverschuldigd betaalde); HvJ 7 juni 2007, zaak C-222/05, *Jur.* 2007, I-4233, rechtsoverweging 28 (met betrekking tot het bestuursrecht); HvJ 24 maart 2009, zaak C-445/06, *Jur.* 2009, I-2119, rechtsoverweging 31 (met betrekking tot de niet-contractuele aansprakelijkheid van een lidstaat); HvJ 30 juni 2011, zaak C-262/09 (met betrekking tot het vereiste van een certificaat voor de verkrijging van een belastingvoordeel).

**55.** Daarnaast volgt uit het arrest Vale dat het de lidstaat van ontvangst is toegestaan om op de transactie van de grensoverschrijdende omzetting als dusdanig toepassing te maken van zijn nationaal recht inzake (grensoverschrijdende of, bij gebrek daaraan, interne) omzettingen. De lidstaat van ontvangst moet hierbij wel het gelijkwaardigheids- en doeltreffendheidsbeginsel respecteren. Het gelijkwaardigheidsbeginsel *“impliceert uitsluitend dat de nationaalrechtelijke voorschriften ter verzekering van de bescherming van de rechten welke justitiabelen aan het Unierecht ontleen, niet ongunstiger mogen zijn dan die welke voor soortgelijke nationale situaties gelden”* (zie rechtsoverweging 54 arrest Vale). Dit beginsel verzet er zich dus bijvoorbeeld niet tegen dat *“[i]ndien een wettelijke regeling van een lidstaat in het kader van een binnenlandse omzetting van een vennootschap een strikte juridische en economische continuïteit vereist tussen de rechtsvoorgangster en de omgezette rechtsopvolgster, [...] deze vereiste [...] ook [geldt] in het kader van een grensoverschrijdende omzetting”* (zie rechtsoverweging 55 arrest Vale). Het gelijkwaardigheidsbeginsel verhindert daarentegen bijvoorbeeld wel *“de weigering van de autoriteiten van een lidstaat om bij een grensoverschrijdende omzetting de vennootschap van de lidstaat van oorsprong als ‘rechtsvoorgangster’ van de omgezette vennootschap te vermelden [...] indien deze vermelding van de rechtsvoorgangster wel wordt opgenomen bij binnenlandse omzettingen”* (zie rechtsoverweging 56 arrest Vale). Dergelijke weigering kan, wanneer hiervoor geen gegronde reden worden aangevoerd, de “rule of reason” niet doorstaan, te meer omdat *“de vermelding ‘rechtsvoorgangster’ in het handelsregister, ongeacht of het een binnenlandse of grensoverschrijdende omzetting betreft, [...] nuttig kan zijn om de schuldeisers van de omgezette vennootschap op de hoogte te brengen”* (zie rechtsoverweging 56 arrest Vale). Het doeltreffendheidsbeginsel op zijn beurt vereist onder meer dat de autoriteiten van de lidstaat van ontvangst *“bij het onderzoek van een verzoek om inschrijving van een vennootschap naar behoren rekening houdt met de van de autoriteiten van de lidstaat van oorsprong afkomstige documenten waaruit blijkt dat deze vennootschap zich werkelijk heeft aangepast aan de voorwaarden van deze lidstaat van oorsprong, voor zover zij verenigbaar zijn met het Unierecht”* (zie rechtsoverweging 61 arrest Vale). Immers, *“[e]en praktijk van de autoriteiten van de lidstaat van ontvangst die erin bestaat in het algemeen te weigeren om tijdens de inschrijvingsprocedure rekening te houden met de van de autoriteiten van de lidstaat van oorsprong afkomstige documenten, kan het de vennootschap waarvan de omzetting wordt gevraagd [...] onmogelijk maken om aan te tonen dat zij zich werkelijk heeft aangepast aan de voorwaarden van de lidstaat van oorsprong en aldus de uitvoering van de door haar begonnen grensoverschrijdende omzetting in gevaar brengen”* (zie rechtsoverweging 60 arrest Vale).

**56.** Over de positie van de lidstaat van herkomst ten aanzien van de grensoverschrijdende omzetting kan uit het arrest Vale weinig worden afgeleid. Daarin stond enkel de houding van de lidstaat van ontvangst ter discussie. Niettemin mag ervan worden uitgegaan dat het HvJ EU, in lijn met zijn vaststaande rechtspraak, ervan uitgaat dat ook de lidstaat van oorsprong (slechts) zijn wetgeving binnen de grenzen van het gelijkwaardigheids- en doeltreffendheidsbeginsel op de grensoverschrijdende omzetting mag toepassen. Dit is ook logisch. Zolang de vennootschap zich niet heeft omgezet in een vennootschap naar het recht van de lidstaat van ontvangst, blijft ze als binnenlandse vennootschap onderworpen aan het vennootschapsrecht van de lidstaat van herkomst. In het licht hiervan is het aannemelijk te stellen dat deze lidstaat (en niet de lidstaat van ontvangst) bevoegd is voor het bepalen van de formaliteiten ter oproeping en beraadslaging van de AVA die met het oog op de grensoverschrijdende omzetting bijeenkomt. Zo zal de lidstaat van herkomst bijvoorbeeld mogen eisen dat het bestuursorgaan ten behoeve van die algemene vergadering een bijzonder verslag opstelt waarin de gevolgen van de omzetting worden toegelicht, dat de



vennootschapsschuldeisers hiervan op de hoogte worden gesteld en/of dat aan de algemene vergadering een (geauditeerde) staat van activa en passiva van de vennootschap wordt overgemaakt. Heeft de lidstaat van herkomst geen procedure voor de grensoverschrijdende omzetting uitgewerkt en verschillen zijn interne omzettingsregelingen naargelang het soort van omzetting, vereist het gelijkwaardigheids- en doeltreffendheidsbeginsel ongetwijfeld dat wordt teruggekoppeld naar die regels die het best aansluiten bij de specifieke grensoverschrijdende omzetting, teneinde deze niet overbodig te bemoeilijken. Op grond hiervan lijkt bijvoorbeeld te moeten worden aangenomen dat de Belgische regels ter omzetting van een NV naar een BVBA, beter aansluiten bij de grensoverschrijdende omzetting van een Belgische BVBA in een Franse SPRL dan de strengere regels ter omvorming van een VOF naar een BVBA. De BVBA wordt immers omgevormd naar een buitenlandse vennootschapsvorm waarin de aandeelhouders slechts aansprakelijkheid zijn tot beloop van hun kapitaalbreng, en die als gevolg daarvan grotere gelijkenissen vertoont met een NV dan met een VOF.

Dat ervan moet worden uitgegaan dat de omzettingsbeslissing overeenkomstig de regels van de lidstaat van herkomst dient te verlopen, neemt voor alle duidelijkheid niet weg dat er een zekere overlapping kan bestaan met de omzettingsregels die in de lidstaat van ontvangst gelden. Laatstgenoemde lidstaat is in beginsel bevoegd om de inschrijvingsvoorwaarden te bepalen. Zo kan hij verlangen dat de beslissing van de algemene vergadering tot omzetting van de vennootschap bij notariële akte wordt verleden of gepaard gaat met een (geauditeerde) staat van activa en passiva. Ingeval deze vereisten niet zouden worden gesteld in het recht van de lidstaat van herkomst, doet de vennootschap er goed aan om met deze strengere eisen rekening te houden, teneinde problemen te vermijden bij haar verzoek tot inschrijving in het handelsregister van de lidstaat van ontvangst.

**57.** De bovenstaande procedurele aspecten lijken stuk voor stuk te stroken met de zienswijze van het HvJ EU aangaande de grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen. Dit betekent uiteraard niet dat zonder dwingende Europese regels op dit vlak alle lidstaten bereid zullen worden gevonden om deze benadering te volgen in hun wetgeving (als ze hieromtrent al wetgeving willen uitvaardigen). Onafgezien daarvan, blijven er veel haken en ogen aan een grensoverschrijdende omzetting zitten. Er blijft voornamelijk onduidelijkheid bestaan over het verdere verloop van de procedure. Ik noem slechts enkele van die onduidelijkheden. Moet de vennootschap eerst om de uitschrijving van haar statutaire zetel uit het vennootschapsregister van haar lidstaat van herkomst vragen of eerst om de inschrijving van haar statutaire zetel in het vennootschapsregister van haar lidstaat van ontvangst? Verder rijst de vraag hoe om te springen met eventuele onregelmatigheden in de omzettingsprocedure. Kan de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel bijvoorbeeld nietig worden verklaard? Vanaf wanneer is de omzetting tegenwerpelijk aan derden, en tot hoelang kunnen deze de omzetting aanvechten en/of de eventuele aan hen verleende beschermingsmaatregelen inroepen? Lidstaten laten zich hierbij best leiden door de principes die zijn neergelegd in de SE-Verordening.<sup>74</sup> Men kan eraan herinneren dat het HvJ EU een analoge toepassing van deze regels niet geboden acht, maar zeker ook niet uitsluit (zie rechtsoverweging 120 van het arrest *Cartesio*).<sup>75</sup>

---

<sup>74</sup> Ook in Nederland werd de toepassing van de SE-regels bepleit. Zie bv.: W. VAN VEEN, "Grensoverschrijdende omzetting volgens het *Cartesio*-arrest", *Weekblad voor Privaatrecht, Notariaat en Registratie* 2010, 329-332 en 352-355.

<sup>75</sup> Vergelijk evenwel met o.m.: L. CERIONI, "The Cross-Border Mobility of Companies within the European Community after the *Cartesio* Ruling of the ECJ", beschikbaar op [www.ssm.com](http://www.ssm.com), (en zoals verschenen in *The Journal of Business Law* 2009, 311-327) 13.



**58.** In elk geval wordt het dringend tijd dat de Europese Commissie opnieuw werk maakt van een voorstel tot Veertiende Vennootschapsrichtlijn inzake grensoverschrijdende zetelverplaatsing, zodat vennootschappen zich op een rechtszekere manier kunnen omzetten naar een vennootschapsvorm van een andere lidstaat. De nieuwe oproep hiertoe vanwege het Europees Parlement valt in dit opzicht volledig aan te moedigen en geeft goede hoop op meer rechtszekerheid in de toekomst.<sup>76</sup> Zo niet, zal ook na de arresten *Cartesio* en *Vale* een zogenaamde “*downstream merger*” in de meerderheid van de gevallen voor vennootschappen de geliefkoosde methode blijven voor het bereiken van een nationaliteitswijziging. Hieronder wordt de transactie bedoeld waarbij de verhuizende vennootschap een dochtervennootschap opricht in de lidstaat waar zij haar statutaire zetel naartoe wenst te verplaatsen, waarna deze dochter haar moeder opsloopt. Op die manier kan de “moeder” zonder vereffening opgaan in haar “dochter”, waarmee zij aldus *de facto* een intracommunautaire zetelverplaatsing met verandering van nationaliteit kan bewerkstelligen. Hopelijk komt de Europese Commissie spoedig tot het inzicht dat deze werkwijze gepaard gaat met onnodige kosten en formaliteiten, die op eenvoudige wijze kunnen worden vermeden door middel van een op elkaar gestemd nationaal recht inzake grensoverschrijdende omzettingen.

---

<sup>76</sup> Zie Resolutie van het Europees Parlement van 14 juni 2012 over de toekomst van het Europese vennootschapsrecht, 2012/2669(RSP), punt 7 (zoals beschikbaar op [www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu)). Het Europees Parlement werd hiertoe aangezet naar aanleiding van de steun voor een Veertiende Vennootschapsrichtlijn inzake grensoverschrijdende zetelverplaatsingen vanwege de zgn. “REFLECTION GROUP” (“Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law”, Brussel, 5 april 2011, 20). Ook de publieke consultatie geeft blijk van een grote steun voor een dergelijke richtlijn. Zie hieromtrent: EUROPESE COMMISSIE, “Summary of Responses to the Public Consultation on the Future of European Company Law, juli 2012, 9-10. Zie eerder ook al: Resolutie van het Europees Parlement van 25 oktober 2007 over de Europese besloten vennootschap en de veertiende richtlijn vennootschapsrecht inzake verplaatsing van de maatschappelijke zetel, P6\_TA(2007)0491, punten 5 en 6 (zoals beschikbaar op [www.europarl.europa.eu](http://www.europarl.europa.eu)).

# Financial Law Institute

The **Financial Law Institute** is a research and teaching unit within the Law School of the University of Ghent, Belgium. The research activities undertaken within the Institute focus on various issues of company and financial law, including private and public law of banking, capital markets regulation, company law and corporate governance.

The **Working Paper Series**, launched in 1999, aims at promoting the dissemination of the research output of the Financial Law Institute's researchers to the broader academic community. The use and further distribution of the Working Papers is allowed for scientific purposes only. Working papers are published in their original language (Dutch, French, English or German) and are provisional.