

EUR Research Information Portal

De Richtlijn betreffende grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing nader beschouwd

Publication status and date:

Published: 01/01/2020

Document Version

Publisher's PDF, also known as Version of record

Citation for the published version (APA):

Schutte-Veenstra, JN., & Verbrugh, M. (2020). De Richtlijn betreffende grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing nader beschouwd. *Ondernemingsrecht*, 2020(40), 208-218. <http://hdl.handle.net/1765/126839>

[Link to publication on the EUR Research Information Portal](#)

Terms and Conditions of Use

Except as permitted by the applicable copyright law, you may not reproduce or make this material available to any third party without the prior written permission from the copyright holder(s). Copyright law allows the following uses of this material without prior permission:

- you may download, save and print a copy of this material for your personal use only;
- you may share the EUR portal link to this material.

In case the material is published with an open access license (e.g. a Creative Commons (CC) license), other uses may be allowed. Please check the terms and conditions of the specific license.

Take-down policy

If you believe that this material infringes your copyright and/or any other intellectual property rights, you may request its removal by contacting us at the following email address: openaccess.library@eur.nl. Please provide us with all the relevant information, including the reasons why you believe any of your rights have been infringed. In case of a legitimate complaint, we will make the material inaccessible and/or remove it from the website.

De Richtlijn betreffende grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing nader beschouwd

Ondernemingsrecht 2020/40

Op 1 januari 2020 trad Richtlijn (EU) 2019/2121 betreffende grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 in werking. Met deze richtlijn worden de bestaande regels inzake grensoverschrijdende fusie verbeterd en worden regels voor grensoverschrijdende omzetting en splitsing van kapitaalvennootschappen geïntroduceerd. Met de vaststelling en inwerkingtreding van de richtlijn is na vele consultatierondes en aansporingen vanuit het Europees Parlement, de praktijk en de wetenschap eindelijk sprake van een geharmoniseerde regeling voor grensoverschrijdende omzetting en splitsing. Omdat grensoverschrijdende omzettingen en splitsingen op grond van het EU-vestigingsrecht al mogelijk zijn, is de richtlijn al direct en niet pas vanaf de aanpassing van Boek 2 BW voor vennootschappen relevant. In deze bijdrage gaan de auteurs na wat de betekenis is van het bepaalde in de richtlijn. De rechtsfiguur van de grensoverschrijdende omzetting dient hierbij als uitgangspunt. Na bespreking van de procedurevoorschriften komen de inhoudelijke voorschriften aan de orde. Het betreft de positie van (minderheids)aandeelhouders, crediteuren en werknemers. Het is belangrijk dat met Richtlijn (EU) 2019/2121 het Europese vennootschapsrecht weer een stap vooruit is gezet. Toch zijn er ook enkele minpunten. Zo is het de vraag of de ten opzichte van het Richtlijnvoorstel op onderdelen verbeterde anti-misbruikbepaling in de praktijk goed werkbaar zal zijn. Ook heeft de EU-richtlijngever geen duidelijkheid gebracht voor wat betreft de juiste interpretatie van de bepalingen betreffende werknemersparticipatie bij een grensoverschrijdende herstructurering.

1. Inleiding

1.1 Voorgeschiedenis

Het Europees Parlement en de Raad hebben op 27 november 2019 Richtlijn (EU) 2019/2121 betreffende grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 vastgesteld (hierna:

Mobiliteitsrichtlijn).² Met deze richtlijn worden de sinds 2005 in de EU bestaande regels inzake grensoverschrijdende fusie³ verbeterd en worden regels voor grensoverschrijdende omzetting en splitsing van kapitaalvennootschappen geïntroduceerd.⁴

Grensoverschrijdende omzettingen vinden de afgelopen jaren in toenemende mate plaats⁵ zonder dat daarvoor een regelgevend kader bestaat. Als rechtsbasis wordt daarbij een beroep gedaan op de vrijheid van vestiging (art. 49 en 54 VWEU), zoals uitgelegd door het HvJ EU in de *Cartesio*- en *Vale*-arresten.⁶ Voor grensoverschrijdende splitsingen geldt hetzelfde maar dan in sterk verminderde mate. De daarmee gepaard gaande onzekerheid is onwenselijk voor het internationaal georiënteerde bedrijfsleven. In de preambule (overweging 5) van de Mobiliteitsrichtlijn wordt dan ook opgemerkt dat het ontbreken van een rechtskader voor grensoverschrijdende omzettingen en splitsingen juridische versnippering en rechtsonzekerheid meebrengt en aldus een hinderpaal vormt voor de uitoefening van de vrijheid van vestiging binnen de EU. Bovendien leidt het ook tot een minder optimale bescherming voor werknemers, crediteuren en minderheidsaandeelhouders.

¹ Hanny Schutte-Veenstra is hoogleraar Onderneming en Recht aan de Faculteit Rechtsgeleerdheid en de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Rijksuniversiteit Groningen alsmede redacteur van dit tijdschrift. Maarten Verbrugh is hoogleraar Ondernemingsrecht aan Erasmus School of Law te Rotterdam.

² Richtlijn (EU) 2019/2121 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen, *PbEU* L 321/1, zoals gerectificeerd in *PbEU* L 20/24. De aangenomen richtlijn wijkt op onderdelen behoorlijk af van het op 25 april 2018 gepubliceerde Richtlijnvoorstel. Zie over dit voorstel J.N. Schutte-Veenstra, 'Grensoverschrijdende mobiliteit - Het Richtlijnvoorstel grensoverschrijdende omzetting', in: *Ondernemingsrecht in de Lage Landen. Wat kunnen wij van de Belgen leren?* (IVO-reeks, nr. 117), Deventer: Wolters Kluwer 2020, p. 111-142 (hierna: J.N. Schutte-Veenstra 2020) en M.A. Verbrugh, 'Richtlijnvoorstel voor grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen: een (geheel) nieuwe stap in het harmonisatieproces', *MvO* 2018, afl. 8-9, p. 232-240 (hierna: M.A. Verbrugh 2018).

³ Richtlijn 2005/56/EG van 26 oktober 2005 betreffende grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen, *PbEU* L 310/1. Deze richtlijn is gecodificeerd in art. 118-134 Richtlijn (EU) 2017/1132.

⁴ In Nederland is ooit een begin gemaakt met het ontwerpen van een wettelijke regeling voor grensoverschrijdende omzetting. Een voorontwerp van wet van 31 januari 2014 verscheen waarover belanghebbenden zijn geconsulteerd. Zie www.internetconsultatie.nl/grensoverschrijdende_omzetting. Sindsdien stond dit project stil. Het 'laatste teken van leven' was een verwijzing in de nota 'Voortgang modernisering Ondernemingsrecht' van de Minister van Veiligheid en Justitie d.d. 9 december 2016.

⁵ Zie voor de Nederlandse aantallen G.J.C. Rensen & K.J. Bakker, 'Grensoverschrijdende omzetting in de praktijk', in: J.J. van den Broek e.a. (red.), *Grensoverschrijdende omzetting van rechtspersonen, Civiel en fiscaal recht* (OO&R-bundel deel 103), Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 147-148. Zie voorts de rapporten 'Cross-Border Corporate Mobility in the EU: Empirical Findings' van T. Biermeyer and M. Meyer, te raadplegen via: www.ssrn.com.

⁶ HvJ EG 16 december 2008, zaak C 210/06, ECLI:EU:C:2008:723 (*Cartesio*) en HvJ EU 12 juli 2012, zaak C-378/10, ECLI:EU:C:2012:440 (*Vale*).

De Mobiliteitsrichtlijn trad op 1 januari 2020 in werking; de omzettingstermijn loopt af op 31 januari 2023. Omdat er voor het eerst een Europees rechtskader voor grensoverschrijdende omzetting en splitsing voorhanden is en beide rechtsfiguren op grond van het EU-vestigingsrecht al wel mogelijk zijn, is de Mobiliteitsrichtlijn al direct en niet pas vanaf de aanpassing van Boek 2 BW voor vennootschappen relevant.⁷ Hiermee wordt een nadere invulling gegeven aan de meer algemene overwegingen ter zake van het HvJ EU. Goed nieuws is dan ook dat het al vanaf de totstandkoming van de Mobiliteitsrichtlijn eenvoudiger is geworden voor een grensoverschrijdende omzetting of splitsing te kiezen. Omdat de richtlijn diverse opties voor lidstaten bevat en daarmee nog onduidelijk is hoe de nationale regelingen er precies uit zullen komen te zien, kan het voor meer complexe gevallen raadzaam zijn te wachten tot na de omzetting ervan in het nationale recht.

1.2 Plan van aanpak

In het navolgende gaan wij na wat de betekenis is van het bepaalde in de Mobiliteitsrichtlijn.⁸ De rechtsfiguur van de grensoverschrijdende omzetting dient hierbij als uitgangspunt. Op overeenkomsten dan wel verschillen met de regeling voor de grensoverschrijdende fusie en splitsing wordt gewezen. De procedurevoorschriften worden allereerst beschreven. Daarna komen de inhoudelijke voorschriften aan de orde. Het betreft een bespreking van de positie van de *stakeholders* van de bij de grensoverschrijdende herstructurering betrokken vennootschap(en), te weten (minderheids)aandeelhouders, crediteuren en werknemers.

2. Grensoverschrijdende omzetting

Van grensoverschrijdende omzetting is sprake indien een vennootschap van het NV- of BV-type⁹ haar statutaire zetel verplaatst van de staat van oprichting – hierna: *home state* – naar een andere staat – hierna: *host state* – waarbij de omgezette vennootschap blijft bestaan en haar rechtspersoonlijkheid behoudt. Een ontbinding of vereffening vindt niet plaats. De omgezette vennootschap krijgt een andere rechtsvorm en een andere nationaliteit, namelijk een rechtsvorm van de *host state* en zij wordt onderworpen aan diens vennootschapsrecht. De in art. 86 ter onder 2 Mobiliteitsrichtlijn opgenomen definitie is in lijn met het door het HvJ EU gewezen

Polbud-arrest¹⁰ in die zin dat het enkele verplaatsen van de statutaire zetel voldoende is om van een grensoverschrijdende omzetting te kunnen spreken.¹¹ Indien echter de *host state* voor een vennootschap als extra aanknopingsfactor met de nationale rechtsorde heeft gekozen voor het hoofdbestuur of de hoofdvestiging¹² – de lidstaat hangt de werkelijke zetelleer aan – dan moet de omgezette vennootschap deze verplichting nakomen, zo volgt ook uit overweging 44 van de preambule. Dit is in overeenstemming met de rechtspraak van het HvJ EU dat lidstaten de werkelijke zetelleer nog slechts mogen toepassen op ‘eigen’ vennootschappen.¹³ Ten gevolge van de grensoverschrijdende omzetting is ook de omgezette vennootschap geworden tot een ‘eigen’ vennootschap van de *host state*.

2.1 Procedurele voorschriften

Art. 86quater Mobiliteitsrichtlijn bepaalt de taakverdeling tussen de *home state* en de *host state* voor wat betreft de voor een grensoverschrijdende omzetting toepasselijke procedures en formaliteiten. Zo regelt het recht van de *home state* het gedeelte tot en met het verkrijgen van het aan de omzetting voorafgaande attest van de bevoegde instantie. Het recht van de *host state* regelt het gedeelte dat komt na de ontvangst van dit attest.

2.1.1 Voorstel bestuur en bestuursverslag(en)

Het door het bestuur opgestelde voorstel voor een grensoverschrijdende omzetting moet enkele in vergelijking met de oude regeling voor grensoverschrijdende fusie nieuwe onderwerpen bevatten, waaronder de aan crediteuren geboden waarborgen, zoals garanties of pandrechten, en een nadere omschrijving van de geldelijke vergoeding aangeboden aan uittreedende aandeelhouders.¹⁴ Verder stelt het bestuur een verslag op waarin de juridische en economische aspecten van de grensoverschrijdende omzetting worden toegelicht en verantwoord en de gevolgen van de grensoverschrijdende omzetting voor de werknemers worden toegelicht.¹⁵ Met name wordt

⁷ Nu er een wettelijk kader voorhanden is voor grensoverschrijdende fusie, gelden de nieuwe fusieregels na omzetting van de desbetreffende richtlijnbevestigingen in Boek 2 BW.

⁸ Wij verwijzen in het navolgende naar de artikelen in de Mobiliteitsrichtlijn zoals deze inhoudelijk komen te luiden in Richtlijn (EU) 2017/1132. Technisch gezien worden met art. 1 Mobiliteitsrichtlijn alle inhoudelijke wijzigingen doorgevoerd in Richtlijn (EU) 2017/1132.

⁹ Het betreft een kapitaalvennootschap als bedoeld in bijlage II van Richtlijn (EU) 2017/1132.

¹⁰ HvJ EU 25 oktober 2017, zaak C-106/16, ECLI:EU:C:2017:804, *Ondernemingsrecht* 2018/8, m.nt. J.N. Schutte-Veenstra. Zie verder M.A. Verbrugh, ‘Grensoverschrijdende zetelverplaatsing op grond van de vrijheid van vestiging: het laatste stukje van de puzzel in het Polbud-arrest?’, *Tijdschrift voor Arbeid & Onderneming* 2018, nr. 1, p. 14-22.

¹¹ Zie ook overweging 3 van de preambule van Richtlijn (EU) 2019/2121.

¹² Dit is geoorloofd gelet op art. 54 al. 1 VWEU. De drie aanknopingsfactoren: statutaire zetel, hoofdbestuur en hoofdvestiging zijn van gelijke betekenis.

¹³ Vgl. HvJ EG 5 november 2002, zaak C-208/00, ECLI:EU:C:2002:632 (*Überseering*), *Ondernemingsrecht* 2002, 62, p. 528-532, m.nt. J.N. Schutte-Veenstra; HvJ EG 16 december 2008, zaak C 210/06, ECLI:EU:C:2008:723 (*Cartesio*), *Ondernemingsrecht* 2009/25, m.nt. J.N. Schutte-Veenstra en HvJ EU 12 juli 2012, zaak C-378/10, ECLI:EU:C:2012:440 (*Vale*), *Ondernemingsrecht* 2012/111, m.nt. J.N. Schutte-Veenstra. Zie verder M.A. Verbrugh, ‘Cartesio: baanbrekend of wegbereidend?’, *SEW* 2009, p. 419-428; J.N. Schutte-Veenstra, ‘De implicaties van het Cartesio-arrest voor het vestigingsrecht van vennootschappen’, in: *Europees Ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio* (IVO-uitgave, nr. 75), Deventer: Kluwer 2011, p. 113-132 en M.A. Verbrugh, ‘Grensoverschrijdende omzetting na de arresten Cartesio en Vale’, *SEW* 2014, p. 512-523.

¹⁴ Zie verder art. 86 quinquies Mobiliteitsrichtlijn.

¹⁵ Zie art. 86 sexies Mobiliteitsrichtlijn.

een toelichting verstrekt over de gevolgen ervan voor de toekomstige bedrijfsactiviteiten van de vennootschap. In vergelijking met de oude regeling voor grensoverschrijdende fusie is nieuw dat het bestuur niet alleen een verslag moet opstellen voor de aandeelhouders maar ook voor de werknemers.¹⁶ Volstaan kan worden met één verslag met twee delen of gekozen kan worden voor twee afzonderlijke deelverslagen.

Evenals bij de bestaande regeling voor grensoverschrijdende fusie kan van het bestuursverslag worden afgezien wanneer alle aandeelhouders daarmee instemmen.¹⁷ Verder hebben lidstaten de optie eenpersoonsvennootschappen van het verplichte bestuursverslag uit te sluiten. Dat is vanzelfsprekend voor wat betreft het aandeelhoudersdeel, maar dat geldt niet voor het werknemersdeel. Eenpersoonsvennootschappen hebben mogelijk veelal niet veel werknemers in dienst, maar dit mag toch geen reden zijn dat deze verstoken blijven van informatie. Dat is een punt van aandacht voor de Nederlandse wetgever bij de keuze al dan niet gebruik te maken van deze optie.

Het bestuursverslag (of verslagen) wordt samen met het voorstel voor de grensoverschrijdende omzetting, uiterlijk zes weken vóór de datum van de te houden AV ten minste in elektronische vorm ter beschikking gesteld aan de aandeelhouders en de werknemers(vertegenwoordigers).¹⁸ Ontvangt het bestuur tijdig een advies van de werknemers(vertegenwoordigers) over de in het bestuursverslag opgenomen algemene informatie en de specifiek aan de werknemers geboden informatie, bijvoorbeeld een advies van de ondernemingsraad (OR) ex art. 25 WOR, dan brengt het bestuur de aandeelhouders daarvan op de hoogte en wordt dit advies aan het bestuursverslag gehecht.¹⁹

2.1.2 *Verslag onafhankelijke deskundige*

Een onafhankelijke deskundige stelt een schriftelijk verslag op voor de aandeelhouders nadat deze het voorstel voor een grensoverschrijdende omzetting heeft onderzocht.²⁰ Het verslag wordt uiterlijk een maand voor de te houden AV ter beschikking gesteld. Het verslag bevat in ieder geval een advies of de geldelijke uittreedvergoeding aan de aandeelhouders adequaat is. Bij deze beoordeling houdt de deskundige rekening met de eventuele marktprijs van die aandelen vóór de aankondiging van het omzettingvoorstel, of met de waarde van de vennootschap

exclusief de gevolgen van de voorgestelde omzetting, zoals bepaald volgens algemeen aanvaarde waarderingmethoden. Het onderzoek door een onafhankelijke deskundige noch het deskundigenverslag is vereist, indien de aandeelhouders aldus zijn overeengekomen. Voor de lidstaten is er – wederom – de optie eenpersoonsvennootschappen uit te sluiten van toepassing van deze bepaling.

2.1.3 *Openbaarmakingsverplichtingen*

De om te zetten vennootschap moet niet alleen het voorstel voor een grensoverschrijdende omzetting uiterlijk een maand voor de te houden AV openbaar maken en publiekelijk beschikbaar stellen via het register van de *home state*, maar tevens een kennisgeving aan de aandeelhouders, de crediteuren en de werknemers(vertegenwoordigers) dat zij uiterlijk vijf dagen voor deze AV opmerkingen over het voorstel kunnen indienen bij de vennootschap.²¹ De vennootschap is volgens de Mobiliteitsrichtlijn niet verplicht het verslag van de onafhankelijke deskundige openbaar te maken; dit is slechts een optie voor lidstaten. Lidstaten dienen er overigens voor zorg te dragen dat digitaal aan de openbaarmakingsverplichting kan worden voldaan, zonder dat de aanvragers persoonlijk moeten verschijnen voor een bevoegde instantie in de *home state*.

Lidstaten kunnen de om te zetten vennootschap vrijstellen van de openbaarmakingsverplichting wanneer deze de hiervoor bedoelde documenten gedurende een zekere periode gratis op haar website beschikbaar stelt. Hier staat wel tegenover dat de vennootschap bepaalde informatie aan het register van de *home state* ter beschikking dient te stellen.²²

Openbaarmaking van de informatie betreffende een grensoverschrijdende omzetting in het nationale publicatieblad of via een centraal elektronisch platform is niet verplicht. Indien lidstaten een dergelijke openbaarmaking eisen, dienen zij ervoor te zorgen dat het register de relevante informatie doorzendt. Ten slotte is in dit verband van belang te vermelden dat de openbaar te maken documenten of informatie kosteloos toegankelijk is voor het publiek via het systeem van gekoppelde registers.

2.1.4 *Besluit AV*

Het voorstel voor een grensoverschrijdende omzetting moet worden goedgekeurd door de AV.²³ Ook besluit de

16 In het fusieverslag moesten weliswaar de gevolgen voor de werknemers (en de crediteuren) worden toegelicht, maar het was een verslag voor de aandeelhouders; art. 124 Richtlijn (EU) 2017/1132 (oud).

17 Het deelverslag voor de werknemers hoeft niet te worden opgesteld wanneer alle werknemers van de vennootschap en in voorkomend geval haar dochterondernemingen tot het bestuursorgaan behoren; art. 86 sexies lid 8 Mobiliteitsrichtlijn. Aldus kan het voorkomen dat van beide deelverslagen kan worden afgezien; in een dergelijk geval is een bestuursverslag uiteraard niet vereist; art. 86 sexies lid 9 Mobiliteitsrichtlijn.

18 Zie art. 86 sexies lid 6 Mobiliteitsrichtlijn.

19 Zie art. 86 sexies lid 7 Mobiliteitsrichtlijn.

20 Zie art. 86 septies Mobiliteitsrichtlijn.

21 Zie voor de openbaarmakingsverplichtingen art. 86 octies Mobiliteitsrichtlijn.

22 Het betreft de in lid 3 van art. 86 octies Mobiliteitsrichtlijn bedoelde informatie.

23 Zie voor de goedkeuring door de AV: art. 86 nonies Mobiliteitsrichtlijn. De overeenkomstige bepalingen voor grensoverschrijdende fusie respectievelijk splitsing zijn: art. 126 en 160 nonies Mobiliteitsrichtlijn. Nieuw voor grensoverschrijdende fusie en tevens opgenomen voor splitsing is dat de goedkeuring kan worden aangevochten bij een niet adequate ruilverhouding. Zie tevens de preambule (overweging 21) en Verbrugh 2018, p. 237-238. Zie voor het kunnen aanvechten van een niet adequate uittreedvergoeding de in deze aflevering van *Ondernemingsrecht* opgenomen bijdrage van Paul de Vries (*Ondernemingsrecht* 2020/39).

AV over de al dan niet aanpassing van de oprichtingsakte en/of de statuten.²⁴ De besluitvorming van de AV vindt plaats na kennisname van het bestuursverslag (of verslagen), het verslag van de onafhankelijke deskundige, het advies van de werknemers(vertegenwoordigers) en ingediende opmerkingen.

Voor de goedkeuring van en elke wijziging in het voorstel, is een meerderheid vereist van niet minder dan twee derde maar niet meer dan 90% van de stemmen. Hieraan is toegevoegd dat de stemdrempel hoe dan ook niet hoger is dan die waarin het nationale recht voorziet voor de goedkeuring van grensoverschrijdende fusies. Naar Nederlands recht geldt als hoofdregel een gewone meerderheid van stemmen, indien ten minste de helft van het geplaatste kapitaal op de AV vertegenwoordigd is. Slechts indien deze drempel niet wordt gehaald, is een twee derde stemmenmeerderheid vereist; art. 2:330 lid 1 BW. Opvallend is dat in de preambule (overweging 16) voor alle drie vormen van grensoverschrijdende herstructurering wordt opgemerkt dat het belangrijk is dat de vereiste meerderheid voldoende ruim is om te verzekeren dat het besluit door een solide meerderheid wordt genomen. De tekst van de richtlijnbevestigingen is hiermee niet in overeenstemming. Slechts voor AV-besluiten betreffende grensoverschrijdende omzetting en splitsing geldt een twee derde stemmenmeerderheid.²⁵ In afwijking hiervan geldt voor grensoverschrijdende fusie de bij de interne juridische fusie voorgeschreven gewone stemmenmeerderheid.²⁶ De EU-richtlijngever heeft nagelaten deze bepaling aan te passen, met als gevolg dat voor AV-besluiten betreffende grensoverschrijdende herstructureringsafwijkingen hoofdregels voor stemmenmeerderheden gelden. Het heeft onze voorkeur dat de Nederlandse wetgever bij omzetting van de Mobiliteitsrichtlijn hierin wel één lijn aanbrengt.

2.1.5 Attest bevoegde instantie

Elke lidstaat dient een bevoegde instantie aan te wijzen die toezicht houdt op de rechtmatigheid van grensoverschrijdende omzettingen en die bevoegd is tot het afgeven van het aan de omzetting voorafgaande attest.²⁷ De aan te wijzen bevoegde instantie kan een rechterlijke, no-

tariële of een andere instantie zijn.²⁸ Voor de toezichtuitoefening staat een termijn van drie maanden; indien noodzakelijk kan deze worden verlengd met nog eens drie maanden.

De rechtmatigheidstoetsing bestaat uit twee onderdelen: een formele toets en een anti-misbruiktoets. Bij de formele toets moet de bevoegde instantie van de *home state* nagaan of aan alle voorwaarden voor een grensoverschrijdende omzetting is voldaan en of deze is verlopen volgens de procedure en de formaliteiten van de *home state*. Dat klinkt vrij logisch en ook bekend, omdat de regels zijn gebaseerd op overeenkomstige bepalingen in de SE-Verordening en voor grensoverschrijdende fusie in Richtlijn (EU) 2017/1132.²⁹

Daarnaast is er een anti-misbruiktoets.³⁰ De bevoegde instantie geeft het benodigde attest niet af indien het overeenkomstig het nationale recht vaststelt 'dat een grensoverschrijdende omzetting is opgezet voor onrechtmatige of frauduleuze doeleinden die leiden tot of gericht zijn op ontduiking of omzeiling van Unie- of nationaal recht, of voor criminele doeleinden.'

2.1.5.1 Historie anti-misbruiktoets

De anti-misbruiktoets heeft ingrijpende wijzigingen ondergaan in vergelijking met de in het Richtlijnvoorstel opgenomen versie. Daarin was bepaald dat de bevoegde instantie een kunstmatige constructietoets diende uit te voeren die inhield dat de bevoegde instantie het verlangde attest niet mocht afgeven wanneer zij vaststelde dat de grensoverschrijdende herstructurering bedoeld was om (i) onterechte belastingvoordelen te verkrijgen, of (ii) de (wettelijke of contractuele) rechten van crediteuren, minderheidsaandeelhouders en werknemers aan te tasten.³¹ Hierop kwam de nodige kritiek. Er werd op gewezen dat de eerste misbruikgrond, het verkrijgen van onterechte belastingvoordelen, niet overeenstemt met de door het HvJ EU aan de term misbruik gegeven inhoud.³² Belastingontwijking zou het criterium moeten zijn. Ook

24 Naar Nederlands recht zal het gaan om een wijziging van de statuten.

25 Art. 160 nonies lid 3 Mobiliteitsrichtlijn betreffende grensoverschrijdende splitsing bevat een met art. 86 nonies lid 3 Mobiliteitsrichtlijn overeenkomende bepaling. Hetzelfde geldt voor de toepasselijkheid van het 90%-vereiste.

26 Het bepaalde in art. 126 Richtlijn (EU) 2017/1132 betreffende de goedkeuring van de grensoverschrijdende fusie door de AV wordt voor wat betreft de in acht te nemen stemmenmeerderheid niet gewijzigd door de Mobiliteitsrichtlijn, zodat op dit punt teruggevallen moet worden op de bepaling betreffende interne juridische fusie, te weten art. 93 Richtlijn (EU) 2017/1132.

27 In art. 86 quaterdecies Mobiliteitsrichtlijn is uitgewerkt aan welke vereisten moet worden voldaan voordat de vennootschap het aan de omzetting voorafgaande attest van de bevoegde instantie verkrijgt. De overeenkomstige bepalingen voor grensoverschrijdende fusie, respectievelijk splitsing, zijn: art. 127 en 160 quaterdecies Mobiliteitsrichtlijn.

28 In overweging 34 van de preambule wordt opgemerkt dat onder bevoegde instantie kunnen vallen: "rechterlijke, notariële of andere instanties, een belastingdienst of een autoriteit voor financiële diensten." Omdat de omzetting kan worden beschouwd als een soort heroprichting van een vennootschap in de *host state* kan onzes inziens ook een registrerende instantie, zoals het Duitse *Handelsgericht*, als bevoegde instantie worden aangewezen. Het is wel de vraag of deze instantie geschikt is de anti-misbruiktoets uit te voeren.

29 Vgl. art. 8 lid 8 Verordening (EG) nr. 2157/2001 betreffende zetelverplaatsing, respectievelijk art. 127 Richtlijn (EU) 2017/1132 (oud) betreffende grensoverschrijdende juridische fusie.

30 In het Richtlijnvoorstel was nog sprake van de vreemde situatie dat de anti-misbruiktoets wel gold voor een grensoverschrijdende omzetting en splitsing, maar niet voor een grensoverschrijdende fusie. Dat is rechtgetrokken in de definitieve richtlijn. Zie art. 127 lid 8 Richtlijn (EU) 2017/1132, respectievelijk art. 160 quaterdecies lid 8 Mobiliteitsrichtlijn voor grensoverschrijdende fusie en splitsing.

31 Zie art. 86 quater lid 3 Richtlijnvoorstel.

32 Vgl. HvJ EG 12 september 2006, zaak C-196/04, ECLI:EU:C:2006:544, *Jur.* 2006, p. I-7995; *Cadbury Schweppes en Cadbury Schweppes Overseas*, punt 55.

zou deze vorm van misbruik bij voorkeur fiscaalrechtelijk moeten worden afgedekt.³³

De als tweede voorgestelde misbruikgrond is bekend van de rechtspraak van het HvJ EU, wanneer deze in het kader van de ‘*rule of reason*’ nagaat of er sprake is van een mogelijke rechtvaardiging van een in beginsel verboden beperking van het vestigingsrecht. De kritiek betrof het ontbreken van toegevoegde waarde, omdat het Richtlijnvoorstel bepalingen bevatte die de rechten van genoemde stakeholders moesten beschermen en de bevoegde instantie bij de formele toetsing al zou moeten nagaan of deze naar behoren zijn nageleefd. Als laatste kritiekpunt is gewezen op de onuitvoerbaarheid van de toets door de toezichthoudende instantie.³⁴

2.1.5.2 Invulling anti-misbruiktoets

In de preambule (overweging 35) is te lezen wat de EU-regelgever heeft beoogd met de anti-misbruiktoets. Het EU-vestigingsrecht en in het bijzonder het aangaan van grensoverschrijdende herstructurerings, kan worden gebruikt voor onrechtmatige of frauduleuze doeleinden of voor criminele doeleinden. Als voorbeelden worden genoemd het omzeilen van de rechten van werknemers, socialezekerheidsbetalingen of fiscale verplichtingen en witwaspraktijken. De praktijk van het hiertoe inzetten van ‘lege vennootschappen’ of ‘brievenbusmaatschappijen’ moet worden bestreden. Vandaar dat er een zorgplicht voor de lidstaten is opgenomen dat wanneer de bevoegde instantie constateert dat een grensoverschrijdende herstructurering is opgezet voor een dergelijk doel, zij het verlangde attest niet mag afgeven waardoor deze herstructurering geen doorgang kan vinden. Ten behoeve van de toetsing kan de bevoegde instantie alle relevante informatie en documenten opvragen bij de vennootschap en bij andere bevoegde instanties, ook die van de *host state*. Verder kan de bevoegde instantie een beroep doen op een door deze aangewezen onafhankelijke deskundige. Bij de beoordeling van alle relevante feiten en omstandigheden moet de bevoegde instantie rekening houden met bepaalde indicatieve factoren. Waren deze indicatieve factoren in het Richtlijnvoorstel nog in de richtlijn bepaling opgenomen, bij de richtlijn zijn zij terug te vinden in de preambule (overweging 36). Daar is te lezen:

“Wanneer er bij de bevoegde instantie ernstige twijfels rijzen [...] en moet daarbij ten minste rekening worden gehouden met, in voorkomend geval, indicatieve

factoren met betrekking tot de kenmerken van de vestiging in de lidstaat waar de registratie van de vennootschap of vennootschappen na de grensoverschrijdende verrichting moet plaatsvinden, met inbegrip van de opzet van de verrichting, de sector, de investering, de netto-omzet en winst of verlies, het aantal werknemers, de samenstelling van de balans, de fiscale woonplaats, de activa en de plaats waar deze zich bevinden, de uitrusting, de uiteindelijk begunstigen van de vennootschap, de gebruikelijke werkplek van de werknemers en van specifieke werknemersgroepen, de plaats waar de sociale bijdragen verschuldigd zijn, het aantal gedetacheerde werknemers in het jaar vóór de grensoverschrijdende operatie [...], het aantal werknemers dat gelijktijdig in meer dan één lidstaat werkzaam is [...] en de commerciële risico's van de vennootschap of vennootschappen vóór en na de grensoverschrijdende verrichting.”

Een andere indicatieve factor betreft de onderhandelingen over werknemersparticipatierechten. Deze gedetailleerde uitwerking met verplichtingen voor de bevoegde instantie is opvallend, nu de overwegingen in de preambule niet leiden tot een wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 en zij geen directe verplichting tot omzetting voor lidstaten met zich brengen.

De bevoegde instantie moet er voorts op beducht zijn of na de grensoverschrijdende herstructurering de plaats van de statutaire zetel en die van de werkelijke zetel van de vennootschap uiteenlopen. Er wordt in de preambule namelijk verder opgemerkt dat het feit dat na de grensoverschrijdende herstructurering de plaats van de werkelijke leiding of de economische activiteit van de vennootschap zich in dezelfde lidstaat bevindt als waar de registratie van de vennootschap plaatsheeft, een aanwijzing is dat er geen omstandigheden zijn die leiden tot misbruik of fraude. Daarmee wordt gesuggereerd dat wanneer een vennootschap alleen de statutaire zetel verplaatst omdat zij het vennootschapsrecht in de *host state* aantrekkelijker vindt, de herstructurering verdacht is. Uit het *Polbud*-arrest volgt echter expliciet dat vennootschappen niet verplicht zijn economische activiteiten in de *host state* te verrichten.³⁵

Hoewel de anti-misbruiktoets minder vergaand is dan in het Richtlijnvoorstel, zal het in de praktijk niet eenvoudig zijn vast te stellen dat een grensoverschrijdende herstructurering is opgezet voor onrechtmatige, frauduleuze of criminele doeleinden. Duidelijk is ook dat binnen de EU-instellingen de bezorgdheid van werknemersorganisaties dat de aan ondernemers geboden flexibiliteit qua herstructurering ten koste zou gaan van de belangen van de

³³ Vgl. G.T.K. Meussen, ‘Het richtlijnvoorstel met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen: een opmerkelijke fiscale paragraaf’, *NTR* 2018/1329. Verder kan worden gewezen op de *Anti Tax Avoidance Directive* (ATAD) die per 1 januari 2019 in werking is getreden en de lidstaten verplicht tot invoering van een fiscale exitheffing (die Nederland al heeft). Zie *Kamerstukken II* 2017/18, 22112, 2590, p. 6.

³⁴ Vgl. J.N. Schutte-Veenstra 2020, p. 139; M.A. Verbrugh 2018, p. 232-240 en M.A. Verbrugh, ‘Naar een beter Europees Ondernemingsrecht’, *Ondernemingsrecht* 2020/20 (hierna: M.A. Verbrugh 2020).

³⁵ Zie de noot van J.N. Schutte-Veenstra bij het *Polbud*-arrest in *Ondernemingsrecht* 2018/8 en M.A. Verbrugh, ‘European Company Law in 2020: Mobility and Sustainability’, *European Company Law Journal* 2020, Vol. 17, Issues 1, p. 4-6.

werknemers, ter harte is genomen.³⁶ Vooral de sociale regelgevingen vertonen grote verschillen binnen de EU-lidstaten; denk aan onderwerpen zoals sociale zekerheid, minimumloon en arbeidsomstandigheden. Deze verschillen in sociaal beschermingsniveau worden blootgelegd bij bijvoorbeeld een internationale detachering van werknemers. Probleemsectoren daarbij zijn o.a. het wegtransport en de bouw. Hier vindt 'social dumping' plaats: de praktijk van het ondermijnen of ontwijken van nationaal bepaalde sociale regelgeving met het doel een concurrentievoordeel te behalen.³⁷ Vaak wordt hierbij gebruikgemaakt van brievenbusvennootschappen.³⁸ Jammer is alleen dat EU-regelgeving die paal en perk stelt aan de oprichting van dergelijke vennootschappen ontbreekt; sterker nog, de oprichting ervan is sterk vereenvoudigd met de komst van Richtlijn (EU) 2019/1151 inzake het gebruik van digitale instrumenten en processen in het vennootschapsrecht.³⁹ Brievenbusvennootschappen worden veelal niet door een herstructurering gecreëerd, maar slechts deze herstructurering wordt door de Mobiliteitsrichtlijn aangepakt.

2.2 Inhoudelijke voorschriften: bescherming van stakeholders

Bij een grensoverschrijdende omzetting wordt op de omgezette vennootschap een geheel nieuwe set van regels – die van de *host state* – van toepassing. Welke bescherming biedt de Mobiliteitsrichtlijn tegen een eventuele aantasting van de positie van minderheidsaandeelhouders, crediteuren en werknemers?

2.2.1 Bescherming minderheidsaandeelhouders

Art. 86 decies Mobiliteitsrichtlijn voorziet in een uittreedrecht voor aandeelhouders die tegen het voorstel voor de grensoverschrijdende omzetting hebben gestemd. Het uittreedrecht houdt in dat aandeelhouders het recht hebben uit de vennootschap te stappen en voor hun aandelen een geldelijke vergoeding te krijgen die overeenstemt met de waarde van die aandelen (preamble, overweging 18). Het uittreedrecht is een uitzondering op de regel dat de meerderheid van de aandeelhouders de minderheid bindt. De redengeving voor het uittreedrecht is dat de vennootschap een andere rechtsvorm krijgt en er daardoor een andere set van rechtsregels op haar van toepassing wordt. Dit hoeft de aandeelhouder die het daarmee oneens is niet te accepteren.

De toepasselijkheid van het uittreedrecht is een wijziging ten opzichte van de richtlijn betreffende grensoverschrijdende fusie, die slechts bepaalde dat een lidstaat kon *opteren* voor bepalingen ter bescherming van aandeelhouders die zich als minderheid tegen de grensoverschrijdende fusie verzetten.⁴⁰ In de Nederlandse omzettingbepaling: art. 2:333h BW worden minderheidsaandeelhouders alleen bij een *outbound* grensoverschrijdende fusie beschermd. De reden hiervan is dat zij te maken krijgen met een vreemd rechtstelsel, dat hen mogelijk niet dezelfde rechten biedt als de *home state*. De voorloper, de richtlijn betreffende de interne juridische fusie,⁴¹ kende geen enkele bepaling ter bescherming van minderheidsaandeelhouders. Hieruit blijkt dat het onderwerp van bescherming van minderheidsaandeelhouders in de loop der jaren binnen de EU aan betekenis heeft gewonnen.

Door de Mobiliteitsrichtlijn wordt eveneens een nieuw art. 126 bis ingevoegd in Richtlijn (EU) 2017/1132 dat bij een grensoverschrijdende fusie voorziet in een uittreedrecht van minderheidsaandeelhouders van de verdwijnende vennootschap die te maken krijgen met een vreemd rechtstelsel.⁴² Ook de grensoverschrijdende splitsingsregeling kent een soortgelijke bepaling.⁴³ Dit is een positieve ontwikkeling, omdat het in alle drie gevallen om grensoverschrijdende herstructureringsmaatregelen gaat. Het moet niet zo zijn dat bij gebruikmaking van de ene rechtsfiguur minderheidsaandeelhouders recht op bescherming zouden hebben en bij een andere niet.⁴⁴

Voor een uitvoerige beschouwing over het uittreedrecht van aandeelhouders bij een grensoverschrijdende herstructurering, verwijzen wij naar de eveneens in deze aflevering van *Ondernemingsrecht* opgenomen bijdrage van Paul de Vries.

2.2.2 Bescherming crediteuren

Een volgende *stakeholder* is de crediteur. Je kunt je afvragen of extra maatregelen ter bescherming van de positie van crediteuren bij een grensoverschrijdende omzetting nodig zijn, omdat – anders dan bij een grensoverschrijdende fusie en splitsing – door de grensoverschrijdende omzetting de vermogenspositie van de vennootschap in beginsel niet wijzigt.⁴⁵ We zien dan even af van het feit

36 Vgl. Aline Hoffmann en Sigurt Vitols, ETUI Policy Brief N° 11/2018, European Economic, Employment and Social Policy, *The EU company law package: how it should be improved to strengthen workers' rights and avoid abuse through cross-border company mobility*.

Te raadplegen via: www.etui.org.

37 Zie M. Bernaciak, 'EU integration and social dumping in Europe', Working Paper 2014.06, Brussels (ETUI) en J.H. Even, *Balanceren met detacheren* (oratie Rotterdam), Den Haag: Boom Juridische uitgeverij 2018.

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

39 Richtlijn (EU) 2019/1151 van 20 juni 2019, *PbEU* L 186/80.

40 Art. 4 lid 2 Richtlijn 2005/56/EG, zoals gecodificeerd in art. 121 lid 2 Richtlijn (EU) 2017/1132 (oud).

41 Richtlijn 78/855/EEG van 9 oktober 1978 betreffende fusies van naamloze vennootschappen, *PbEG* L 295/36. Deze richtlijn is gecodificeerd in art. 87-117 Richtlijn (EU) 2017/1132.

42 In het Richtlijnvoorstel werd tevens voorzien in een uittreedrecht voor de aandeelhouders van de verkrijgende vennootschap. Zie kritisch daarover, M.A. Verbrugh 2020.

43 Art. 160 decies Mobiliteitsrichtlijn.

44 Vgl. J.N. Schutte-Veenstra 2020, p. 116.

45 Zie M.A. Verbrugh 2018, par. 3.4 en de reactie van VNO-NCW en MKB-Nederland op het Richtlijnvoorstel, p. 7; te raadplegen via: www.internetconsultatie.nl/grensoverschrijdendeomzettingfusiesplitsing/reacties.

dat de procedure tot grensoverschrijdende omzetting de nodige kosten met zich kan brengen, zoals het betalen van uittreedvergoedingen. Als mogelijk risico voor crediteuren zou bijvoorbeeld kunnen gelden dat na de omzetting ruimere mogelijkheden voor dividenduitkeringen bestaan.⁴⁶ Maar daarmee zijn de risico's nog altijd minder vergaand dan bij een fusie of splitsing. Desondanks heeft de EU-richtlijngever voor de drie vormen van grensoverschrijdende herstructurering gekozen voor een vrijwel identiek regime ter bescherming van crediteuren.⁴⁷ De reden om dit regime ook van toepassing te doen zijn bij een grensoverschrijdende omzetting, lijkt te zijn dat vroegere crediteuren van de omgezette vennootschap te maken krijgen met vreemd recht dat op hun vordering van toepassing is, wat kan leiden tot onzekerheid over de voldoening ervan.⁴⁸ Dit staat op gespannen voet met de veronderstelling dat de verschillende nationale rechtsstelsels binnen de EU op dit punt gelijkwaardig zijn; ook zou een geslaagd beroep op de onzekerheid over de voldoening in de *host state* kunnen leiden tot politiek gevoelige rechterlijke uitspraken.

Vóór de totstandkoming van de Mobiliteitsrichtlijn waren specifieke regelingen ter bescherming van crediteuren bij een grensoverschrijdende fusie afwezig. Tot de omzetting ervan zijn zij aangewezen op het bepaalde in art. 99 Richtlijn (EU) 2017/1132 voor een interne juridische fusie.⁴⁹ Het startpunt voor beide regelingen, te weten die voor de interne fusie en die voor grensoverschrijdende herstructurerings, is vrijwel identiek. De lidstaten worden verplicht tot het bieden van een passende bescherming van de belangen van de crediteuren wier vorderingen vóór de openbaarmaking van het voorstel voor de desbetreffende grensoverschrijdende herstructurering zijn ontstaan en ten tijde van die openbaarmaking nog niet opeisbaar zijn. Er is sprake van een minimumregeling, in die zin dat een nationale wetgever – zoals in art. 2:316 BW – kan besluiten ook de crediteuren met een op dat moment opeisbare vordering een gelijke bescherming te bieden.

Voor de interne juridische fusie is bepaald dat crediteuren ten minste recht hebben op passende waarborgen wanneer de financiële toestand van de vennootschappen die de fusie aangaan, die bescherming nodig maakt en crediteuren niet reeds over dergelijke waarborgen beschikken. De lidstaten krijgen veel vrijheid om de voorwaarden waaronder bescherming aan crediteuren wordt geboden en het type van bescherming nader in te vullen. De ondergrens van die vrijheid is dat de lidstaten ervoor moeten zorgen dat de crediteuren zich voor het verkrij-

gen van de passende waarborgen tot een bevoegde administratieve of gerechtelijke instantie kunnen wenden, mits zij op geloofwaardige wijze kunnen aantonen dat de voldoening van hun vorderingen als gevolg van de fusie in het gedrang is, en dat van de vennootschap geen passende waarborgen zijn verkregen.

De regeling voor grensoverschrijdende herstructurerings wijkt hiervan enigszins af. Expliciet wordt bepaald dat crediteuren die geen genoegen nemen met de in het bestuursvoorstel⁵⁰ voor de desbetreffende grensoverschrijdende herstructurering geboden waarborgen, de geschikte instantie om passende waarborgen kunnen verzoeken. Ook nieuw is dat hiervoor een termijn staat van drie maanden na de openbaarmaking van het voorstel. Deze harmonisatie van bescherming *ex ante* is goed nieuws nu het huidige onderscheid tussen bescherming *ex ante* en *ex post* bij een grensoverschrijdende fusie tot problemen voor schuldeisers kan leiden.⁵¹ Overigens is niet expliciet bepaald dat gebruikmaking van het recht op passende waarborgen prohibitief werkt.⁵² Het criterium voor de beoordeling van het verzoek van de crediteur om passende waarborgen is identiek aan die bij een interne juridische fusie. In de preambule (overweging 24) van de Mobiliteitsrichtlijn is te lezen dat de instantie bij haar beoordeling rekening moet houden met het feit of de vordering ten minste dezelfde waarde en een even goede kredietkwaliteit heeft als vóór de grensoverschrijdende herstructurering en of de vordering in dezelfde jurisdictie kan worden ingediend. Vooral het eerste punt lijkt ons lastig te beoordelen; de instantie moet daarvoor een blik werpen in de spreekwoordelijke kristallen bol.

Probleempunt bij het door een crediteur uitoefenen van het recht op passende waarborgen is dat deze zelf moet beoordelen of een dergelijke aanvullende waarborg nodig is voor de voldoening van zijn (niet opeisbare) vordering. Dat kan lastig zijn. De crediteur krijgt geen persoonlijk seintje van de vennootschap dat deze een grensoverschrijdende herstructurering met mogelijk ingrijpende gevolgen aangaat.⁵³ Crediteuren houden veelal niet de landelijke registers bij waarin gegevens van al hun debiteuren zijn opgenomen, ook al is deze informatie toegankelijk via het systeem van gekoppelde registers. Ook is het gelet op de beperkte informatie waarover de crediteur beschikt, moeilijk aannemelijk te maken dat de voldoening van zijn vordering als gevolg van de herstructu-

46 Zie ook Martin Winner, 'Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions', ECFR 2019, Vol. 16 (1-2).

47 Vgl. respectievelijk art. 86 undecies, art. 126 ter en art. 160 undecies Mobiliteitsrichtlijn.

48 Vgl. preambule, overweging 22.

49 Uitgevoerd in art. 2:316 BW.

50 Vgl. respectievelijk art. 86 quinquies sub f, art. 122 sub n en art. 160 quinquies sub q Mobiliteitsrichtlijn.

51 Zie daarover G. van Solinge, *Grensoverschrijdende juridische fusie* (diss. Amsterdam VU), Deventer: Kluwer 1994 en Bech-Bruun & Lexidale, 'Study on the application of the Cross-border Mergers Directive', 2013.

52 Anders art. 2:316 lid 4 BW, dat voor een interne fusie bepaalt dat de notaris de fusieakte eerst mag verlijden, zodra het verzet is ingetrokken of de opheffing van het verzet uitvoerbaar is.

53 Zoals uit par. 2.1.3 bleek, gaat het om een openbare kennisgeving aan crediteuren dat zij uiterlijk vijf dagen voor de AV opmerkingen kunnen indienen over het voorstel.

rering in het gedrang komt. Het is spijtig dat de EU-richtlijngever de crediteuren hierin niet is tegemoetgekomen.

Nieuw in vergelijking met de regeling voor interne fusie is de ook al in het Richtlijnvoorstel opgenomen optie voor de lidstaten, van het bestuur van de om te zetten vennootschap, respectievelijk van elk van de fuserende vennootschappen, respectievelijk van de splitsende vennootschap, een solvabiliteitsverklaring te eisen.⁵⁴ In deze verklaring moet op nauwkeurige wijze de actuele financiële toestand van de vennootschap worden weergegeven. Verder moet het bestuur aangeven, op basis van de beschikbare informatie en na redelijke verzoeken om inlichtingen, dat het niet op de hoogte is van enige reden waarom de vennootschap na de omzetting/fusie/splitsing niet in staat zou zijn te voldoen aan haar opeisbare verplichtingen. Een dergelijke verklaring zou crediteuren beschermen tegen het risico van insolventie van de vennootschap na de grensoverschrijdende herstructurering. De lidstaten zouden moeten bepalen dat de leden van het bestuursorgaan persoonlijk aansprakelijk kunnen worden gesteld voor de nauwkeurigheid van de verklaring, aldus overweging 25 van de preambule. Voor het overige wordt het aan de lidstaten overgelaten passende gevolgen te verbinden aan het afleggen van onnauwkeurige of misleidende solvabiliteitsverklaringen.

Wij achten de kans gering dat de Nederlandse wetgever van deze optie gebruikmaakt. Bij de totstandkoming van de Wet Flex-BV is bewust afgezien van het eisen van een door het bestuur opgestelde liquiditeitsverklaring bij het doen van uitkeringen.⁵⁵ Het zou getuigen van een nogal 'kronkelig' beleid een soortgelijke eis nu wel te introduceren bij een grensoverschrijdende herstructurering.

Bij een grensoverschrijdende omzetting geldt nog een aanvullende bescherming voor crediteuren in vergelijking met grensoverschrijdende fusie en splitsing.⁵⁶ Het betreft een tweejarige beschermingsperiode waarin bestaande crediteuren, dat wil zeggen crediteuren wier vorderingen zijn ontstaan voor openbaarmaking van het voorstel voor grensoverschrijdende omzetting, het recht hebben ook in de *home state* een procedure tegen de omgezette vennootschap in te leiden. De tweejarige periode gaat in op de datum dat de grensoverschrijdende omzetting van kracht wordt. Het is opmerkelijk en niet goed te rechtvaardigen dat deze aanvullende crediteurenbescherming niet geldt bij een grensoverschrijdende fusie en splitsing.

⁵⁴ Zie respectievelijk art. 86 undecies lid 2, art. 126 ter lid 2 en art. 160 undecies lid 3 Mobiliteitsrichtlijn.

⁵⁵ Vgl. de reacties van de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht, par. 3.26 en van Allen & Overy, par. 34 op het Richtlijnvoorstel.

⁵⁶ Zie art. 86 undecies lid 4 Mobiliteitsrichtlijn.

2.2.3 Bescherming werknemers

Aan de bestaande informatie- en raadplegingsrechten van werknemers wordt door de Mobiliteitsrichtlijn niet getornd.⁵⁷ Integendeel. Bevestigd wordt dat deze rechten moeten worden geëerbiedigd, ten minste voordat een besluit wordt genomen over het voorstel voor de grensoverschrijdende omzetting of, als dat eerder gebeurt, over het bestuursverslag, zodat de werknemers vóór de desbetreffende AV een gemotiveerd antwoord ontvangen.

Ten gevolge van een grensoverschrijdende omzetting kunnen nationaal bepaalde werknemersparticipatierechten⁵⁸ in gevaar komen. Met deze term wordt bedoeld dat werknemers, veelal via een vertegenwoordigend lichaam zoals de OR, invloed hebben op de benoeming van leden van het bestuurlijke of toezichthoudende orgaan van een vennootschap via het kiezen of benoemen van deze leden of via het doen van aanbevelingen of het maken van bezwaar ten aanzien van hun benoeming. Ten minste twaalf – en afhankelijk van de definitie achttien – EU-lidstaten zijn bekend met werknemersparticipatierechten.⁵⁹ Van werknemersparticipatierechten is in Nederland sprake bij zowel het algemene als het versterkte aanbevelingsrecht van de OR bij de benoeming van commissarissen of niet-uitvoerende bestuurders van een structuurvennootschap en bij het spreekrecht van de OR in enge zin,⁶⁰ dat wil zeggen bij voorgenomen AV-besluiten tot benoeming van bestuurders en commissarissen bij een NV.⁶¹

2.2.3.1 Hoofdregeel en uitzonderingen hierop

Art. 86 terdecies Mobiliteitsrichtlijn bevat een regeling ter bescherming van de werknemersparticipatierechten

⁵⁷ Vgl. respectievelijk art. 86 duodecies, art. 126 quater en art. 160 duodecies Mobiliteitsrichtlijn.

⁵⁸ Vgl. art. 86 terdecies lid 2 Mobiliteitsrichtlijn, waar wordt verwezen naar de definitie in art. 2 sub k SE-Richtlijn, zodat duidelijk is dat met de term werknemersmedezeggenschap de vennootschapsrechtelijke medezeggenschap oftewel de werknemersparticipatierechten worden bedoeld.

⁵⁹ Deze twaalf landen zijn Denemarken, Duitsland, Finland, Hongarije, Kroatië, Luxemburg, Nederland, Oostenrijk, Slovenië, Slowakije, Tsjechië en Zweden. Zie Carsten Gerner-Beuerle, Philipp Paech and Edmund Philipp Schuster, 'Study on Directors' Duties and Liability', prepared for the European Commission DG Markt (Department of Law, London School of Economics), London, april 2013, p. 9-12. Indien ook *Board-Level Employee Representation* (BLER) in geprivatiseerde ondernemingen en staatsbedrijven wordt meegerekend, komt het aantal op achttien lidstaten; Frankrijk, Griekenland, Ierland, Polen, Portugal en Spanje kunnen dan worden toegevoegd aan het rijtje lidstaten. Zie Sigurt Vitols, 'The European Participation Index (EPI): A Tool for Cross-National Quantitative Comparison - Background paper', European Trade Union Institute, October 2010; te raadplegen via: www.worker-participation.eu/About-WP/European-Participation-Index-EPI.

⁶⁰ Met het spreekrecht in enge zin wordt bedoeld op de volgende NV-bepalingen: art. 2:134a BW, art. 2:144a BW en art. 2:158 lid 4 BW.

⁶¹ Zie voor de motivering waarom zowel het algemene aanbevelingsrecht als het spreekrecht van de OR in enge zin onder de term werknemersparticipatierechten valt: J.N. Schutte-Veenstra, 'De toepassing van werknemersparticipatierechten bij grensoverschrijdende fusie', in: *JB, Opstellen aangeboden aan prof. mr. J.B. Huizink* (ZIFO-reeks, nr. 29), Deventer: Wolters Kluwer 2019, p. 497-500 (hierna: J.N. Schutte-Veenstra 2019) en de aldaar aangehaalde literatuur.

bij de om te zetten vennootschap.⁶² De hoofdregel is dat op de omgezette vennootschap de bepalingen van de *host state* van toepassing zijn. De EU-richtlijngever heeft drie uitzonderingen op de hoofdregel geformuleerd teneinde tegemoet te komen aan het uitgangspunt dat de grensoverschrijdende omzetting geen negatieve invloed op bestaande werknemersparticipatierechten mag hebben, tenzij de werknemers(vertegenwoordigers) hiermee instemmen.⁶³ In een uitzonderingssituatie is de Europese regeling van toepassing, dat wil zeggen dat het bestuur van de zich omzettende vennootschap onderhandelt met de werknemers(vertegenwoordigers) in de vorm van een bijzondere onderhandelingsgroep (hierna: BOG) over de totstandkoming van een overeenkomst betreffende de vorm van werknemersparticipatie die na de grensoverschrijdende omzetting van toepassing is. Indien binnen zes maanden – met uitloop tot een jaar – geen overeenstemming is bereikt, zijn ‘default rules’ van toepassing: de referentievoorschriften zoals opgenomen in de bijlage (met name deel 3, onder a) bij de SE-Richtlijn.

In navolging van de regeling betreffende grensoverschrijdende fusie⁶⁴ kan de AV zich het recht voorbehouden de uitvoering van de grensoverschrijdende omzetting en splitsing afhankelijk te stellen van haar uitdrukkelijke bekrachtiging van de op de omgezette vennootschap toepasselijke werknemersparticipatieregeling.⁶⁵

In afwijking van de fusiebepaling⁶⁶ voorziet de Mobiliteitsrichtlijn er echter niet in dat van de onderhandelingen over medezeggenschap kan worden afgezien indien de AV instemt met toepassing van de referentievoorschriften.⁶⁷ Het door de AV gebruikmaken van deze mogelijkheid bespoedigt de fusieprocedure. Het is onduidelijk waarom de EU-richtlijngever bij grensoverschrijdende omzetting en splitsing van een dergelijke bepaling heeft afgezien.

2.2.3.2 Eerste uitzondering

De Europese regeling is van toepassing indien de om te zetten vennootschap in de zes maanden voorafgaand aan de openbaarmaking van het voorstel voor een grensoverschrijdende omzetting een gemiddeld aantal werknemers heeft van ten minste [toevoeging, JNSV/MV] vier vijfde van de toepasselijke drempel in het nationale recht van de *home state* voor werknemersparticipatierechten.⁶⁸ Dit is afwijkend van de oude regeling betreffende grensoverschrijdende fusie, op grond waarvan ten minste één van de fuserende vennootschappen meer dan 500 werknemers alsmede werknemersparticipatierechten moest hebben wilde de uitzondering van toepassing zijn.

Met deze afwijking kunnen wij grotendeels instemmen. Het oude criterium van 500 werknemers sluit kleine ondernemingen uit van het toepassingsbereik van de regeling, waarvoor geen goede reden is. Werknemersparticipatierechten komen ook voor bij kleine en middelgrote ondernemingen. De drempels in respectievelijk Zweden, Denemarken en Nederland zijn 25, 35 en 100 werknemers.⁶⁹ De regeling voor grensoverschrijdende fusie was te zeer geënt op de Duitse medezeggenschapsregeling waar een ondergrens van 500 werknemers geldt.⁷⁰ Ongeacht de omvang van het werknemersbestand moet worden voorkomen dat ten gevolge van een grensoverschrijdende omzetting werknemersparticipatierechten verdwijnen dan wel verminderen.

Op deze uitzonderingsbepaling is wel kritiek mogelijk. De grens van vier vijfde van de toepasselijke nationale drempel lijkt ons arbitrair.⁷¹ Waarom niet gekozen voor de volledige nationale drempel? Was men beducht voor ontwijkingsgedrag door in de periode van zes maanden voor de omzetting net onder de nationaal bepaalde grens te blijven? Een betere optie zou zijn geweest te bepalen dat wanneer de zich omzettende vennootschap in een bepaalde periode voor de omzetting een vorm van werknemersparticipatie kent of kende en de werknemers op grond van het recht van de *host state* geen aanspraak kunnen maken op werknemersparticipatie, de Europese regeling geldt.

Verder hoeft het werknemersaantal niet het enige criterium voor toepasselijkheid van werknemersparticipatie te

62 De overeenkomstige bepalingen voor grensoverschrijdende fusie respectievelijk splitsing zijn: art. 130 en art. 160 terdecies Mobiliteitsrichtlijn. Zie over dit onderwerp vóór de verschijning van het Richtlijnvoorstel: J.N. Schutte-Veenstra, ‘Grensoverschrijdende omzetting en werknemersmedezeggenschap’, in: *Grensoverschrijdende omzetting van rechtspersonen (Civiel en fiscaal recht)*, OO&R-bundel deel 103, Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 341-374 (hierna: J.N. Schutte-Veenstra 2018).

63 De regeling in art. 86 terdecies en art. 160 terdecies Mobiliteitsrichtlijn is voor een groot deel gebaseerd op de regeling voor grensoverschrijdende fusie in art. 133 Richtlijn (EU) 2017/1132, die op haar beurt weer is gebaseerd op de SE-regeling. De door de Mobiliteitsrichtlijn aangebrachte wijzigingen zijn ook verwerkt in art. 133 Richtlijn (EU) 2017/1132.

64 Vgl. art. 126 lid 2 Richtlijn (EU) 2017/1132 en de omzetting in art. 2:333k lid 11 BW.

65 Vgl. art. 86 nonies lid 2 respectievelijk art. 160 nonies lid 2 Mobiliteitsrichtlijn.

66 Vgl. art. 133 lid 4 sub a jo. lid 8 Richtlijn (EU) 2017/1132. Door de Mobiliteitsrichtlijn is de voorwaarde toegevoegd dat ten minste een van de fuserende vennootschappen werkt met een stelsel van werknemersparticipatie. Deze toevoeging is onzes inziens overbodig, omdat hier zonder de referentievoorschriften überhaupt niet van toepassing zijn.

67 Vgl. de reactie van Baker & McKenzie, par. 3.1 onder g op het Richtlijnvoorstel.

68 Het bepaalde in art. 86 terdecies en art. 160 terdecies lid 5 Mobiliteitsrichtlijn maakt duidelijk dat het aantal werknemers van buitenlandse vestigingen niet hoeft te worden meegeteld bij de berekening of de drempel van de eerste uitzondering is bereikt.

69 Vgl. J.N. Schutte-Veenstra 2018, p. 349-352.

70 Op grond van het *Montan-Mitbestimmungsgesetz*, het *Mitbestimmungsgesetz* of het *Drittelbeteiligungsgesetz* kunnen werknemers(vertegenwoordigers) van een AG of GmbH een benoemingsrecht hebben voor wat betreft een derde tot de helft van de leden van de *Aufsichtsrat*. De laatstgenoemde wet is van toepassing op vennootschappen met een werknemersbestand tussen de 500 en 2000 personen. Vgl. J.N. Schutte-Veenstra 2018, p. 350 en de aldaar aangehaalde literatuur.

71 Vgl. de reacties van Baker & McKenzie, par. 3.1 onder g en van VNO NCW MKB Nederland, p. 7/8 op het Richtlijnvoorstel.

zijn.⁷² Bij het structuurregime zijn er bijvoorbeeld de aanvullende eisen van het hebben van zowel een OR als een bepaald kapitaal. Een om te zetten vennootschap moet eerst worden verplicht tot het starten van onderhandelingen over de na de omzetting van toepassing zijnde werknemersparticipatierechten, indien deze voor de omzetting ook al op haar van toepassing zijn of op haar van toepassing zouden zijn geweest indien zij naast de overige gestelde criteria ook voldeed aan (vier vijfde van) de werknemersdrempel. Een op dergelijke wijze vormgegeven bepaling zou beter recht doen aan het met de bepaling beoogde doel te voorkomen dat bestaande werknemersparticipatierechten verminderen dan wel verdwijnen.

2.2.3.3 Tweede en derde uitzondering

De Europese regeling is eveneens van toepassing indien het recht van de *host state* niet voorziet in ten minste hetzelfde niveau van werknemersparticipatie als het recht van de *home state*. Hiervoor geldt het hoogste aantalbeginsel, waarbij een vergelijking moet worden gemaakt tussen het aantal leden van het bestuurlijke of het toezichthoudende orgaan op wier benoeming werknemers invloed kunnen uitoefenen. Bij deze uitzondering zullen zich dezelfde toepassingsproblemen voordoen als bij de gelijkkluidende uitzonderingsbepaling voor de grensoverschrijdende fusie, die door de Mobiliteitsrichtlijn niet is gewijzigd.⁷³

Het voorgaande geldt eveneens voor de derde uitzondering⁷⁴ die ziet op de situatie dat de werkingssfeer van de werknemersparticipatieregeling in de *host state* territoriaal begrensd is in die zin dat werknemers van buitenlandse vestigingen van de omgezette vennootschap niet dezelfde werknemersparticipatierechten kunnen uitoefenen als werknemers van binnenlandse vestigingen. Indien een buitenlandse EU-vennootschap zich omzet in een Nederlandse structuurvennootschap is hiervan sprake. Alleen werknemers werkzaam bij de Nederlandse vestigingen kunnen gebruikmaken van het aanbevelingsrecht van de OR. Werknemers van in het buitenland gelegen vestigingen zijn niet vertegenwoordigd in de OR, zodat zij hiervan verstoken blijven. Hetzelfde geldt voor het spreekrecht van de OR. Indien een buitenlandse EU-vennootschap zich omzet in een Nederlandse BV/NV is, gelet op de tekst van de richtlijnbevestiging, deze uitzondering van toepassing, zodat er moet worden onderhandeld

over de werknemersparticipatie.⁷⁵ Deze consequentie gaat ons veel te ver, vooral indien de om te zetten vennootschap in haar *home state* geen werknemersparticipatie kent. De grensoverschrijdende omzetting heeft dan geen negatieve invloed op bestaande werknemersparticipatierechten, waardoor een uitzondering op de hoofdregel niet gerechtvaardigd is.

3. Grensoverschrijdende fusie

In het navolgende wordt op een specifiek voor grensoverschrijdende fusie geldende bijzonderheid gewezen. Het betreft de procedurele voorschriften voor een zusterfusie. De huidige regeling voor grensoverschrijdende fusie kent enkele versoepelingen voor een moeder-dochterfusie nu daarbij geen aandelen worden toegekend.⁷⁶ De Mobiliteitsrichtlijn voegt daaraan toe de fusie door vennootschappen waarvan alle aandelen rechtstreeks of indirect in handen zijn van één persoon.⁷⁷ Indien de overnemende vennootschap geen aandelen toekent,⁷⁸ geldt ook daarvoor een vereenvoudigde fusieprocedure. Deze zogenoemde (vereenvoudigde) zusterfusie is in Nederland al wettelijk geregeld bij een nationale fusie.⁷⁹

4. Grensoverschrijdende splitsing

Enkele specifiek voor grensoverschrijdende splitsing geldende bijzonderheden worden in het navolgende beschreven.

4.1 Splitsingsmogelijkheden

Anders dan Richtlijn (EU) 2017/1132 voor nationale splitsingen, voorziet de Mobiliteitsrichtlijn alleen in de mogelijkheid om vermogen af te splitsen op nieuw opgerichte vennootschappen.⁸⁰ Over de reden voor het niet opnemen van splitsing door verwerving is in de preambule (overweging 8) te lezen:

“[...] omdat het in zulke gevallen om zeer complexe zaken gaat waarbij instanties van verschillende lidstaten betrokken zijn en bijkomende risico's voor omzeiling van Unie- en nationale regels kunnen opduiken.”⁸¹

72 Vgl. de reactie van Baker & McKenzie, par. 3.1 onder g op het Richtlijnvoorstel.

73 Zie hierover J.N. Schutte-Veenstra 2018, p. 360-366 en J.N. Schutte-Veenstra 2020, p. 128-132.

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

75 Vgl. J.N. Schutte-Veenstra 2019, p. 492-496.

76 Zie art. 132 Richtlijn (EU) 2017/1132, waarin tevens enkele versoepelingen staan bij houderschap van ten minste 90% van alle aandelen (lid 2).

77 Art. 119 onder punt 2, sub d en art. 132 lid 1 Mobiliteitsrichtlijn. Anders dan art. 132 stelt, wordt de fusie niet door deze persoon aangegaan.

78 Nu de aandeelhouders met het van kracht worden van de grensoverschrijdende fusie aandeelhouder worden in de overnemende vennootschap, is strikt genomen geen sprake van toekenning van aandelen.

79 Art. 2:333 lid 2 BW.

80 Zie art. 160 ter Mobiliteitsrichtlijn. Anders dan uit art. 160 ter lid 4, sub a (volledige splitsing), volgt niet expliciet uit sub b (gedeeltelijke splitsing) dat er sprake moet zijn van een of meer nieuwe vennootschappen. Dat daarvan sprake moet zijn blijkt uit art. 160 ter lid 3 Mobiliteitsrichtlijn.

81 In de uiterlijk op 1 februari 2027 door de Commissie uit te voeren evaluatie van de Mobiliteitsrichtlijn moet worden beoordeeld of het haalbaar is te voorzien in regels voor grensoverschrijdende splitsingen door verwerving. Zie art. 4 Mobiliteitsrichtlijn.

Nu splitsing van vermogen op bestaande vennootschappen mogelijk is met een beroep op het vestigingsrecht, en een belangrijke doelstelling van de Mobiliteitsrichtlijn is rechtsonzekerheid weg te nemen, ligt deze keuze niet voor de hand.⁸² Het is voorts de vraag of dergelijke splitsingen (veel) complexer zijn en de risico's op omzeiling groter. Bovendien geldt voor alle grensoverschrijdende herstructureringen dat instanties uit verschillende lidstaten zijn betrokken. Tegenover deze beperking staat de verruiming – ten opzichte van nationale splitsing in Richtlijn (EU) 2017/1132 – dat naast zuivere splitsing ook de afsplitsing wordt geregeld.⁸³

4.2 Bescherming van schuldeisers

De belangrijkste specifieke bescherming bij splitsing is te vinden in art. 160 undecies lid 2 Mobiliteitsrichtlijn. Daarin is te lezen:

“Wanneer een schuldeiser van de gesplitste vennootschap geen voldoening krijgt van de vennootschap waaraan het passief is toegewezen, zijn de andere verkrijgende vennootschappen, en, in het geval van een gedeeltelijke splitsing of van een splitsing door scheiding, de gesplitste vennootschap, samen met de vennootschap waaraan het passief is toegewezen hoofdelijk tot nakoming van die verbintenis gehouden. Het maximumbedrag van de hoofdelijke aansprakelijkheid van een vennootschap die aan de splitsing deelneemt, wordt beperkt tot de waarde van het nettoactief dat aan die vennootschap op de datum waarop de splitsing van kracht wordt, wordt toegewezen.”

Een belangrijk verschil met de bescherming van schuldeisers bij nationale splitsingen is dat daarbij de beperking tot het nettoactief een optie is voor de lidstaten.⁸⁴ Nu het in de Mobiliteitsrichtlijn om grensoverschrijdende splitsing gaat, is eenzelfde regime in de EU-lidstaten op dit punt een groot voordeel. Het betekent wel dat lidstaten een verschillend regime kunnen krijgen voor nationale en grensoverschrijdende splitsingen, afhankelijk van de gemaakte keuzes.

Voor ‘vergeten’ activa of passiva geldt bij grensoverschrijdende splitsing een andere benadering dan bij nationale splitsing.⁸⁵ Bij nationale splitsing geldt voor vergeten activa, kort gezegd, een evenredige toewijzing aan alle ver-

krijgende vennootschappen; voor vergeten passiva geldt een hoofdelijke aansprakelijkheid. De lidstaten kunnen bepalen dat die hoofdelijke aansprakelijkheid wordt beperkt tot het aan elke verkrijgende vennootschap toegevoegde nettoactief.⁸⁶ In plaats van een dergelijke oplossing *ex post*, verplicht de Mobiliteitsrichtlijn tot opname van de behandeling voor vergeten activa en passiva in het splitsingsvoorstel.⁸⁷

5. Afsluitende opmerkingen

Met de vaststelling en inwerkingtreding van de Mobiliteitsrichtlijn is na vele consultatierondes en aanpakken vanuit het Europees Parlement, de praktijk en de wetenschap eindelijk sprake van een geharmoniseerde regeling voor grensoverschrijdende omzetting en splitsing. Omdat grensoverschrijdende omzettingen en splitsingen op grond van het EU-vestigingsrecht al mogelijk zijn, is de Mobiliteitsrichtlijn al direct en niet pas vanaf de aanpassing van Boek 2 BW voor vennootschappen relevant.

Goed nieuws is dat het Richtlijnvoorstel uit 2018 op belangrijke onderdelen is verbeterd. Zo komen de definitieve regelingen voor grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing in grotere mate met elkaar overeen en is de bescherming van stakeholders aangepast. Hoewel ook het meest bekritiseerde onderdeel, de anti-misbruikbepaling, op onderdelen is verbeterd, is het de vraag of de regeling in de praktijk goed werkbaar zal zijn. Jammer is dat een geïntegreerde EU-aanpak die paal en perk stelt aan *social dumping* door brievenbusvennootschappen ontbreekt.

Een minpunt is dat de EU-richtlijngever geen duidelijkheid heeft gebracht voor wat betreft de juiste interpretatie van de bepalingen betreffende werknemersparticipatie bij een grensoverschrijdende herstructurering, maar er simpelweg voor heeft gekozen de ter zake voor grensoverschrijdende fusie geldende bepalingen voor omzetting en splitsing grotendeels ongewijzigd over te nemen. Helaas wordt de praktijk op dit punt geen handreiking geboden.

⁸² Vgl. Verbrugh 2018, p. 238-239.

⁸³ Zuivere splitsing wordt in de Mobiliteitsrichtlijn volledige splitsing genoemd; afsplitsing wordt aangeduid als splitsing door scheiding. Zie art. 160 ter Mobiliteitsrichtlijn.

⁸⁴ Zie art. 146 Richtlijn (EU) 2017/1132, waar tevens de optie voor splitsing onder toezicht van de rechter in plaats van een aansprakelijkheidsregeling is opgenomen. Vgl. Verbrugh 2018, p. 239.

⁸⁵ In art. 137 lid 3 Richtlijn (EU) 2017/1132 gaat het om een gedeelte van de activa of passiva die ‘niet in het splitsingsvoorstel wordt toegewezen en interpretatie van dat voorstel geen uitsluitel geeft over de toewijzing ervan.’ In art. 160 quinquies sub l) Mobiliteitsrichtlijn gaat het om ‘activa of passiva die niet expliciet zijn toegewezen in het voorstel’.

⁸⁶ Zie art. 137 lid 3 Richtlijn (EU) 2017/1132. Zoals gezegd, gaat het in deze richtlijn alleen om zuivere splitsing.

⁸⁷ Zie art. 160 quinquies sub l, Mobiliteitsrichtlijn.