

# Grensoverschrijdende fusie na het SEVIC-arrest

## Inleiding

Grensoverschrijdende fusie is een onderwerp dat tot de verbeelding spreekt en waarover dan ook reeds het nodige is geschreven. Daarbij zijn verschillende invalshoeken te onderscheiden. Zo hebben ontwikkelingen in Europese regelgeving terzake inmiddels geleid tot het aannemen – op 26 oktober 2005 – van een Europese richtlijn betreffende grensoverschrijdende fusies<sup>1</sup> (hierna: de Fusierichtlijn).<sup>2</sup> Een grensoverschrijdende fusie is ook een – in elk geval op papier – interessant aspect in de regeling omtrent de Europese vennootschap (SE), in het kader waarvan de mogelijkheid van zo'n grensoverschrijdende fusie uitdrukkelijk is geopend.<sup>3</sup> En, last but not least, is er de invalshoek of een 'gewone' Nederlandse vennootschap (BV of NV) partij zou kunnen zijn bij een grensoverschrijdende fusie.<sup>4</sup>

In deze bijdrage kiezen wij de laatstgenoemde invalshoek. Wij richten ons op de vraag welke conclusies ten aanzien van de mogelijkheid van een grensoverschrijdende fusie naar Nederlands recht getrokken kunnen worden uit het recente SEVIC-arrest van het Hof van Justitie.<sup>5</sup> Wij gaan slechts zijdelings in op de Fusierichtlijn. De SE wordt niet besproken.

## Inbound en outbound fusies

De vraag of een grensoverschrijdende fusie mogelijk is, laat zich niet als zodanig in één keer beantwoorden. Eerst moet worden bekeken welk recht die vraag naar Nederlands internationaal privaatrecht beheerst. Ten aanzien van het toepasselijke recht is de Nederlandse literatuur niet eenduidig, maar verdedigd kan worden dat het recht dat van toepassing is op de verdwijnende vennootschap, van toepassing is.<sup>6</sup> Immers, volgens Nederlands internationaal privaatrecht is het incorporatierecht – het recht van het land volgens welke de vennootschap is opgericht mits zij aldaar haar zetel heeft – onder meer van toepassing op het inwendig bestel

van de vennootschap en op de beëindiging van het bestaan van de vennootschap (art. 2 jo. art. 3 sub b en f van de Wet conflictenrecht corporaties). Naar Nederlands recht is de juridische fusie een van de manieren van beëindiging van een vennootschap. De vraag of een Nederlandse vennootschap kan eindigen door middel van een grensoverschrijdende fusie, wordt in deze opvatting beheerst door Nederlands recht. Met die regel in het achterhoofd moet er een onderscheid worden gemaakt tussen een 'outbound fusie' en een 'inbound fusie'. Met een inbound fusie wordt bedoeld op het geval dat een niet-Nederlandse vennootschap verdwijnt (wegfuseert) in een Nederlandse vennootschap. Met een outbound fusie wordt bedoeld op het geval dat een Nederlandse vennootschap verdwijnt (wegfuseert) in een niet-Nederlandse vennootschap. Dat betekent dat bij een inbound fusie Nederlands recht slechts van toepassing is op de totstandkoming en het inwendig bestel van de verkrijgende (Nederlandse) vennootschap, maar de vraag of een dergelijke grensoverschrijdende fusie mogelijk is, beheerst wordt door het incorporatierecht van de buitenlandse verdwijnende vennootschap. Bij een outbound fusie is Nederlands recht niet alleen van toepassing op het inwendig bestel van de Nederlandse verdwijnende vennootschap, maar ook op de vraag of de grensoverschrijdende fusie – het verdwijnen van de Nederlandse vennootschap – mogelijk is. Geconcludeerd kan worden dat Nederlands recht zich niet tegen een inbound fusie verzet, mits deze is toegestaan door het recht dat de verdwijnende vennootschap beheerst. (Daarbij kan worden opgemerkt dat Nederlands recht wel van toepassing is op een eventuele uitgifte van aandelen in de verkrijgende vennootschap op grond van de ruilverhouding en andere de interne organisatie van de verkrijgende vennootschap rakende aangelegenheden.) Een outbound fusie echter past niet in het dwingendrechtelijke kader van Boek 2 BW.

Althans, dat was het beeld tot het SEVIC-arrest werd gegeven. Daarbij moet worden bedacht dat het SEVIC-arrest een uitleg geeft aan bepalingen van het EG-Verdrag die directe werking in de lidstaten hebben, en daarmee ook directe betekenis heeft voor wat in Nederland als recht heeft te gelden. Dit in tegenstelling tot de Fusierichtlijn, die alleen tot implementatie in Nederlandse wetgeving noopt en waaruit om die reden in beginsel niet direct conclusies ten aanzien van thans geldend Nederlands recht kunnen worden getrokken.

## SEVIC-arrest

### Casus

Het arrest betrof een fusie waarbij een Luxemburgse vennootschap zou verdwijnen in een Duitse vennootschap. Duits nationaal recht stond echter de inschrijving van deze

- 
1. Richtlijn 2005/56/EG van het Europees Parlement en de Raad, aangenomen op 26 oktober 2005, betreffende de grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen (L 310/1). Deze werd voorheen aangeduid als de Tiende Richtlijn. De richtlijn moet uiterlijk op 15 december 2007 in de nationale wetgevingen zijn geïmplementeerd.
  2. J.D.M. Schoonbrood & R. Bosveld, Richtlijn betreffende grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen definitief en in werking getreden, *Ondernemingsrecht* 2006, p. 19 e.v.
  3. H.J. de Kluiver, Preadvies van de Vereniging Handelsrecht 2004, De Europese Vennootschap (SE), p. 47-63.
  4. H.J. Portengen & L.F.A. Steffens, Grensoverschrijdende fusie van vennootschappen: welk recht?, *Ondernemingsrecht* 2004, p. 566 e.v. en de daar aangehaalde literatuur.
  5. HvJ EG 13 december 2005, C-411/03 (SEVIC).
  6. Zie Portengen & Steffens 2004.

fusie in het Duitse handelsregister niet toe. Onder Duits nationaal recht kan alleen een fusie totstandkomen tussen twee in Duitsland ingeschreven vennootschappen.

### *Prejudiciële vraag*

Het Landgericht Koblenz heeft het Hof van Justitie de vraag voorgelegd of een voorschrift van nationaal recht dat aan een fusie tussen een vennootschap naar nationaal recht en een vennootschap uit een andere Europese lidstaat in de weg staat, terwijl een fusie wel mogelijk zou zijn tussen twee nationale vennootschappen, in strijd is met het recht op vrije vestiging zoals vastgelegd in artikel 43 juncto 48 EG-Verdrag:

‘Moeten de artikelen 43 EG en 48 EG aldus worden uitgelegd dat het in strijd is met de vrijheid van vestiging van vennootschappen, wanneer het een buitenlandse Europese vennootschap niet is toegestaan om haar voorgenomen fusie met een Duitse vennootschap overeenkomstig de §§ 16 en volgende UmwG in het Duitse handelsregister in te schrijven, op grond dat § 1, lid 1, punt 1 UmwG alleen betrekking heeft op een omzetting van rechtspersonen met zetel in Duitsland?’<sup>7</sup>

### *Conclusie A-G*<sup>8</sup>

De A-G merkt op dat de werkingssfeer van het recht van vestiging zich uitstrekt 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. Volgens de A-G blijkt duidelijk uit jurisprudentie dat artikel 43 EG-Verdrag geen beperkingen toestaat op toetreding tot een lidstaat, noch op het verlaten van het grondgebied van een lidstaat.<sup>9</sup> Met betrekking tot onderdanen van een lidstaat is dit al eens bepaald in de arresten van het Hof van Justitie van 13 april 2000 en 11 maart 2004.<sup>10</sup> Daarnaast is door het Hof van Justitie reeds bepaald dat de artikelen 43 en 48 EG-Verdrag zich verzetten tegen een nationale wettelijke regeling die de vrijheid van vestiging van een filiaal van een naar buitenlands recht geldig opgerichte buitenlandse vennootschap afhankelijk stelt van bepaalde voorwaarden omtrent minimumkapitaal en aansprakelijkheid van bestuurders, welke voorwaarden gelden voor nationale vennootschappen. Eveneens verzetten de artikelen 43 en 48 EG-Verdrag zich ertegen dat, wanneer een vennootschap die overeenkomstig het recht van een lidstaat is opgericht en daar haar statutaire zetel heeft, maar haar werkelijke bestuurszetel in een andere lidstaat heeft, deze andere lidstaat de rechtsbevoegdheid en procesbevoegdheid van die vennootschap niet erkent.<sup>11</sup>

7. HvJ EG 13 december 2005, C-411/03 (SEVIC), r.o. 31.

8. Conclusie A-G Tizzano, 7 juli 2005, C-411/03 (SEVIC), randnr. 30-32.

9. Randnummer 45.

10. HvJ EG 13 april 2000, C-251/98 (Baars) en HvJ EG 11 maart 2004, C-9/02 (Hughes de Lasteyrie du Saillant).

11. HvJ EG 9 maart 1999, C-212/97 (Centros); HvJ EG 30 september 2003, C-167/01 (Inspire Art) en HvJ EG 5 november 2002, C-208/00 (Überseering).

De A-G onderzoekt vervolgens of in de SEVIC-zaak een rechtvaardiging bestaat voor het verschil in behandeling tussen nationale (Duitse) en buitenlandse vennootschappen. Deze rechtvaardiging bestaat naar zijn mening niet, omdat het Duitse nationale voorschrift een absoluut en automatisch verbod inhoudt dat alle grensoverschrijdende fusies zal verhinderen. De A-G concludeert dan ook dat de Duitse regelgeving in kwestie in strijd is met de vrijheid van vestiging van artikel 43 en 48 EG-Verdrag.<sup>12</sup>

In zijn overwegingen geeft de A-G met zoveel woorden aan dat het denkbaar is dat bij een grensoverschrijdende fusie het land van de verdwijnende vennootschap dringende redenen van publiek belang heeft die zich verzetten tegen de fusie. Dat land wordt immers geconfronteerd met de ontbinding van een nationale vennootschap ten gevolge van de fusie met een buitenlandse vennootschap. Het incorporatierecht van de verdwijnende vennootschap ‘verliest’, als gevolg van de grensoverschrijdende fusie, de controle over deze vennootschap, en dan ligt het voor de hand dat het incorporatierecht van de verdwijnende vennootschap voorwaarden stelt, of in elk geval kan stellen, waaraan voor die verdwijning moet zijn voldaan, mede in het licht van voorschriften ter bescherming van belangen van werknemers, crediteuren en aandeelhouders. De A-G stelt echter vast dat Luxemburg klaarblijkelijk geen bezwaren had tegen de grensoverschrijdende fusie. Aan de andere kant acht de A-G het minder denkbaar dat het ontvangende land dringende redenen van publiek belang heeft die zich verzetten tegen de fusie van een buitenlandse vennootschap met een nationale vennootschap.<sup>13</sup>

Kort gezegd gaat de A-G ervan uit dat de vrijheid van vestiging van artikel 43 en 48 EG-Verdrag ziet op zowel de inbound als de outbound fusie. De A-G ziet echter wel dat het land van de verdwijnende vennootschap dringende redenen van publiek belang kan hebben die zich verzetten tegen de grensoverschrijdende (outbound) fusie, nu het incorporatierecht van de verdwijnende vennootschap de controle over de vennootschap verliest. In dit geval had het land van de verdwijnende vennootschap echter geen bezwaren tegen de fusie.

### *Uitspraak Hof*

In het verlengde van hetgeen de A-G uiteenzet omtrent de reikwijdte van de artikelen 43 en 48 EG-Verdrag, stelt het Hof van Justitie vast dat grensoverschrijdende fusies bijzondere vormen zijn van de uitoefening van de vrijheid van vestiging. Een grensoverschrijdende fusie behoort aldus tot de economische activiteiten waarvoor de lidstaten de in artikel 43 EG-Verdrag bedoelde vrijheid van vestiging moeten eerbiedigen.<sup>14</sup> Het Duitse nationale voorschrift dat de in-

12. Randnr. 64, 65 en 79.

13. Randnr. 60 en 61.

14. HvJ EG 13 december 2005, C-411/03 (SEVIC), r.o. 18-19.

schrijving van de fusie met de Luxemburgse vennootschap verhindert, vormt een verschil in behandeling van nationale en buitenlandse vennootschappen, die alleen toelaatbaar is indien er een rechtmatig doel mee wordt nagestreefd en indien zij gerechtvaardigd wordt uit hoofde van dwingende redenen van algemeen belang.<sup>15</sup>

Het Hof van Justitie stelt vast dat niet kan worden uitgesloten dat dwingende redenen van algemeen belang, onder bepaalde omstandigheden en mits bepaalde voorwaarden zijn vervuld, een maatregel rechtvaardigen die de vrijheid van vestiging beperkt. Als voorbeelden van mogelijke dringende redenen van algemeen belang noemt het Hof van Justitie: de bescherming van de belangen van schuldeisers, (minderheid)aandeelhouders en werknemers, en ook de doeltreffendheid van fiscale controles en de eerlijkheid van handelstransacties. Een beperkende maatregel moet echter wel geschikt zijn om de nagestreefde doelen te verwezenlijken en hij mag niet verder gaan dan wat nodig is om deze te bereiken.<sup>16</sup>

Het Hof van Justitie bepaalt dat de betreffende Duitse wetgeving die de inschrijving in het handelsregister van de fusie met een niet-Duitse vennootschap verhindert, tot gevolg heeft dat grensoverschrijdende fusies zelfs worden verhinderd, wanneer de in de vorige alinea bedoelde belangen niet zijn bedreigd. Deze wetgeving gaat dus verder dan wat noodzakelijk is om de genoemde belangen te beschermen. In dat licht stelt het Hof van Justitie dat de prejudiciële vraag aldus moet worden beantwoord dat de onderhavige Duitse wetgeving in strijd is met de vrijheid van vestiging zoals bedoeld in de artikelen 43 en 48 EG-Verdrag.<sup>17</sup>

### SEVIC-arrest en grensoverschrijdende fusie naar c.q. vanuit Nederland

#### *Reikwijdte SEVIC-arrest*

Op basis van de uitspraak van het Hof van Justitie staat vast dat een algemene regel van nationaal recht er niet aan in de weg mag staan dat een buitenlandse vennootschap wegfuseert in een nationale vennootschap. Dit betekent, voorzover nog nodig, een extra steun in de rug voor de eerder aangehaalde opvatting dat een inbound fusie naar Nederlands recht mogelijk is, omdat in die opvatting de vraag naar de mogelijkheid van een dergelijke fusie wordt beheerst door het incorporatierecht van de buitenlandse verdwijnende vennootschap. In die zin brengt het arrest niets nieuws. Kan nu uit de uitspraak ook de conclusie worden getrokken dat Nederlands recht niet in de weg mag staan aan een outbound fusie, en dus dat, in tegenstelling tot wat tot dit arrest wel als heersende leer kon worden aangemerkt, het wegfuseren van een Nederlandse vennootschap in een niet-Nederlandse vennootschap mogelijk moet zijn?

15. R.o. 22-23.

16. R.o. 28-29.

17. R.o. 30-31.

Daarbij moet worden bedacht dat het SEVIC-arrest vanuit Duits perspectief een inbound fusie betrof. De outbound fusie (het wegfuseren van een Duitse vennootschap in een niet-Duitse vennootschap) is door het Hof van Justitie niet besproken. De hiervoor aangehaalde opmerking van de A-G dat artikel 43 EG-Verdrag geen beperkingen toestaat op toetreding tot een lidstaat, noch op het verlaten van het grondgebied van een lidstaat, zou een aanwijzing kunnen zijn in de richting dat lidstaten ook geen beperkingen mogen opleggen aan een outbound fusie, waarbij een nationale vennootschap verdwijnt in een buitenlandse vennootschap, maar – nogmaals – het Hof van Justitie heeft zich hierover in het SEVIC-arrest (vanuit Duits perspectief een inbound fusie) niet uitdrukkelijk uitgesproken. Een conclusie van een A-G lijkt op zichzelf, zeker op onderdelen die niet zijn overgenomen in het arrest van het Hof van Justitie, op zijn hoogst richtinggevend.

Toch kunnen, hoewel de toelaatbaarheid van een outbound fusie niet met zoveel woorden is bevestigd door het Hof van Justitie, op basis van het SEVIC-arrest ook conclusies op dat punt worden getrokken, omdat uitgemaakt is dat grensoverschrijdende fusie een bijzondere vorm is van de uitoefening van de vrijheid van vestiging. Een grensoverschrijdende fusie behoort aldus tot de economische activiteiten waarvoor de lidstaten de in artikel 43 EG-Verdrag bedoelde vrijheid van vestiging moeten eerbiedigen. Daarmee vindt er in feite een ‘omkering van de bewijslast’ plaats: een beperking in nationaal recht is alleen toelaatbaar indien er een rechtmatig doel mee wordt nagestreefd en indien zij gerechtvaardigd wordt uit hoofde van dwingende redenen van algemeen belang. Tevens geldt dat een beperkende maatregel geschikt moet zijn om de nagestreefde doelen te verwezenlijken en dat de maatregel niet verder mag gaan dan wat nodig is om deze te bereiken.

Het SEVIC-arrest geeft geen conflictregels. Het geeft, met andere woorden, geen antwoord op de (in het arrest overigens ook niet aan de orde zijnde) vraag naar welk recht moet worden beoordeeld of een grensoverschrijdende fusie mogelijk is, en zo ja, de voorwaarden waaronder. Die vraag blijft voorsnog voorbehouden aan het nationale internationaal privaatrecht. Het SEVIC-arrest geeft met de uitleg van de artikelen 43 en 48 EG-Verdrag wel een *inhoudelijk* voorschrift voor de werking van *Nederlands recht* in de context van een grensoverschrijdende fusie; op basis van de vrijheid van vestiging van de artikelen 43 en 48 EG-Verdrag mag de Nederlandse wetgeving niet in de weg staan aan de vestiging van een Nederlandse vennootschap in een andere lidstaat, tenzij er dringende redenen van publiek belang zijn die de vrijheid van vestiging beperken. Kort gezegd, de vrijheid van vestiging mag niet worden beperkt, tenzij er sprake is van een toegelaten beperking.

#### *Zijn de Nederlandse beperkingen van een outbound fusie toegelaten beperkingen?*

Dat brengt ons dan tot de vraag of de Nederlandse beperkingen ten aanzien van een outbound fusie toegelaten

## Vennootschap & Onderneming

beperkingen zijn. Als potentieel te beschermen belanghebbenden bij een fusie worden door het Hof van Justitie aandeelhouders, crediteuren en werknemers genoemd. Om met die laatsten te beginnen: de belangen van werknemers worden naar Nederlands recht beschermd door de Wet op de ondernemingsraden (WOR) en de Fusiegedragsregels van de Sociaal-Economische Raad (hierna: de SER Fusiegedragsregels). Deze bevatten een functioneel/materieel criterium op basis waarvan wordt bepaald of en hoe de belangen van werknemers in een bepaald geval worden beschermd. Titel 7 Boek 2 BW biedt hun geen inhoudelijke bescherming, eerder procedurele waarborgen. Artikel 2:314 lid 4 BW verplicht bijvoorbeeld tot terinzagelegging van opmerkingen van een betrokken ondernemingsraad, medezeggenschapsraad of vakvereniging. Indien in een fusieproces de bepalingen van de WOR en SER Fusiegedragsregels (en titel 7 Boek 2 BW) worden gevolgd, zouden de belangen van de werknemers naar Nederlandse maatstaven afdoende beschermd moeten zijn.

De bepalingen van Nederlands recht omtrent juridische fusie (titel 7 Boek 2 BW) bevatten bepalingen ter bescherming van crediteuren en van aandeelhouders. Ook de bepalingen omtrent liquidatie (titel 1 Boek 2 BW) beschermen die belangen, maar liquidatie is een wezenlijk andere figuur dan fusie, en voorschrijven dat een outbound fusie de vorm van een liquidatie van de BV zou moeten hebben (een constructie die in het verleden wel is gevolgd), lijkt op zichzelf al strijdig met de vrijheid van vestiging. Duidelijk is dat naar Nederlands recht de liquidatie geen overgang van vermogen onder algemene titel bewerkstelligt, hetgeen nu juist een kernelement van de juridische fusie is.

Worden beschermende bepalingen zoals bedoeld in de voorgaande alinea – conform de heersende leer tot het SEVIC-arrest – zo gelezen dat deze een outbound fusie in de weg staan, dan lijkt de conclusie onontkoombaar dat wij te maken hebben met een beperking (tot Nederlandse vennootschappen) in de vorm van een algemene regel. De daarbij in het geding zijnde belangen van crediteuren en aandeelhouders zouden op zichzelf een beperking kunnen rechtvaardigen, maar die beperking moet dan wel geschikt zijn om het doel te bereiken en mag niet verder gaan dan nodig. Aan deze laatste eisen voldoet die beperking naar onze mening niet. Het simpelweg niet toestaan van een outbound fusie is een veel verder strekkende maatregel dan nodig voor de bescherming van die belangen; zeker als in aanmerking genomen wordt hoe die belangen worden beschermd. Enerzijds worden de belangen van aandeelhouders in titel 7 Boek 2 BW beschermd door waarborgen over besluitvorming en informatieverstrekking en anderzijds de ruilverhouding en de belangen van crediteuren door het verzetrecht en de overeenkomstige toepassing van kapitaalbeschermingsbepalingen. Door op deze punten dezelfde eisen te stellen aan een outbound fusie wordt – op een veel minder vergaande wijze – eenzelfde bescherming geboden. Bovendien vloeit de bescherming van aandeel-

houders voort uit de Derde Richtlijn 78/855 EG van de Raad van 9 oktober 1978 betreffende fusies van naamloze vennootschappen, op grond waarvan de bescherming van aandeelhouders van deze vennootschappen in de verschillende EU-lidstaten op zijn minst gelijkwaardig zou moeten zijn.

Gaan wij ervan uit dat, als gevolg van het arrest, een outbound fusie naar Nederlands recht mogelijk moet zijn, dan kan de vraag worden gesteld of de hiervoor genoemde (beschermende) bepalingen onder de reikwijdte van de conflictregel (de vraag of, en zo ja, onder welke voorwaarden een grensoverschrijdende fusie mogelijk is, wordt beheerst door het incorporatierecht van de verdwijnende vennootschap) vallen. Het antwoord daarop dient ons inziens bevestigend te luiden.

### *De outbound fusie in de praktijk?*

Met de conclusie dat Nederlands recht thans niet meer aan een outbound fusie (binnen de Europese Unie) in de weg mag staan, hebben wij de vraag hoe zo'n fusie dan gestalte zou moeten krijgen, nog niet beantwoord. Er lijkt echter een heel simpele oplossing voor handen te zijn, namelijk overeenkomstige toepassing van titel 7 Boek 2 BW op een outbound fusie. Feitelijk betekent dit dat alleen de verdwijnende (Nederlandse) vennootschap stukken bij het (Nederlandse) handelsregister deponereert, omdat de verkrijgende (niet-Nederlandse) vennootschap daar in principe niet zal zijn ingeschreven, tenzij er sprake zou zijn van een nevenvestiging in Nederland. Voor wat betreft het voorstel tot fusie en toelichting kan dezelfde procedure worden gevolgd als wanneer het een nationale fusie betreft. De vraag wat de verkrijgende vennootschap (en eventueel ook de verdwijnende Nederlandse vennootschap) naar het lokale recht van de verkrijgende vennootschap 'nog meer moet(en) doen', is geen vraag van Nederlands recht. Waarschijnlijk zal het recht van de verkrijgende vennootschap een aantal zaken voorschrijven en daarmee wordt dan feitelijk een cumulatie van procedurevoorschriften bereikt, die ook het uitgangspunt van de Fusierichtlijn is.

### *Rechtmatigheidstoets Fusierichtlijn*

De Fusierichtlijn geeft een procedure voor toezicht op de rechtmatigheid van de grensoverschrijdende fusie. Op grond van artikel 10 wijst elke EU-lidstaat de bevoegde instantie aan om toezicht uit te oefenen op de rechtmatigheid van de grensoverschrijdende fusie, wat het gedeelte van de totstandkoming betreft dat betrekking heeft op de vennootschap die onder zijn nationale wetgeving ressorteert. Op grond van artikel 11 wijst elke EU-lidstaat een bevoegde instantie aan om toezicht uit te oefenen op de rechtmatigheid van de grensoverschrijdende fusie, wat het gedeelte van de procedure betreft dat betrekking heeft op de verwezenlijking van de grensoverschrijdende fusie en eventueel de oprichting van een nieuwe vennootschap, wanneer deze vennootschap onder zijn nationale wetgeving ressorteert.



## Vennootschap & Onderneming

De Fusierichtlijn geeft geen 'eigen' regel van internationaal privaatrecht (conflictregel) ter beantwoording van de vraag of, en zo ja, onder welke voorwaarden, een grensoverschrijdende fusie mogelijk is. Deze vraag wordt beheerst door het nationale lokale recht. Artikel 11 biedt een waarborg dat de procedurele vereisten van het nationale recht van beide vennootschappen zijn gevolgd. Op deze wijze kan de nationale wetgeving van de verdwijnende vennootschap het verdwijnen van deze vennootschap met de nodige waarborgen omgeven. Met andere woorden, de rechtmatigheid van de fusie wordt in het geval van een outbound fusie (ook) getoetst aan het incorporatierecht van de verdwijnende vennootschap. Voorzover zich naar het recht van de verdwijnende vennootschap dringende redenen van algemeen belang zouden voordoen die een beperking van de vrijheid van vestiging zouden rechtvaardigen, zouden deze in principe onderdeel moeten (gaan) uitmaken van de procedurele waarborgen. De Fusierichtlijn voorziet niet in een wijze waarop het nationale recht van de verdwijnende vennootschap de belangen van schuldeisers en aandeelhouders kan waarborgen na de totstandkoming van de fusie. Een dergelijke bescherming past naar onze mening ook niet goed bij het wezen van de fusie: door de fusie gaat het gehele vermogen over en treedt ook een verschuiving op het aandeelhoudersniveau op. Zodra bijvoorbeeld de aandeelhouders van de verdwijnende vennootschap aandeelhouder van de verkrijgende vennootschap zijn geworden, lijkt het niet goed mogelijk hen anders te behandelen dan de reeds zittende aandeelhouders van die verkrijgende vennootschap, althans niet zonder 'in te breken' in het recht dat de verkrijgende vennootschap beheerst.

### *Aanpassing titel 7 Boek 2 BW*

Terzijde kan worden opgemerkt dat op een betrekkelijk eenvoudige wijze duidelijkheid zou kunnen worden geschapen – en tegelijkertijd een fors begin met de implementatie van de Fusierichtlijn zou kunnen worden gemaakt – indien aan titel 7 Boek 2 BW een bepaling zou worden toegevoegd met als strekking dat onder 'rechtspersoon' in die titel (inclusief afdeling 3 over fusies van naamloze en besloten vennootschappen) ook kapitaalvennootschappen in de zin van de Fusierichtlijn zijn begrepen.

### **Conclusie**

Het SEVIC-arrest maakt duidelijk dat een inbound grensoverschrijdende fusie naar Nederlands recht zonder meer mogelijk geacht moet worden. Hoewel het arrest een inbound fusie betrof, lijkt de conclusie gerechtvaardigd dat ook een outbound fusie mogelijk is. Immers, de vrijheid van vestiging is van toepassing op de grensoverschrijdende fusie en dat betekent dat uitsluiting van niet-Nederlandse verkrijgende vennootschappen alleen toegestaan is als er redenen van publiek belang zijn die zich verzetten tegen de fusie, en de beperking die die uitsluiting tot gevolg heeft (1) geschikt is om de nagestreefde doelen te verwezenlijken, en (2) niet verder gaat dan nodig om het doel te bereiken. De vóór het SEVIC-arrest heersende leer dat een outbound

fusie (vanuit Nederland) niet mogelijk is, voldoet naar onze mening niet aan eisen (1) en (2).

*Mr. H.J. Portengen  
Mr. L. Kelkensberg  
Loyens & Loeff\**

---

\* Wij danken mr. dr. L.F.A. Steffens voor haar input op een concept van dit artikel.