

voorgenomen maatregel beter op het niveau van de Gemeenschap [...] worden verwezenlijkt”.

26. Dienaangaande moet worden opgemerkt dat hoewel communautaire harmonisatieregels nuttig zijn om grensoverschrijdende fusies te vergemakkelijken, het bestaan van dergelijke harmonisatieregels niet als voorwaarde vooraf kan worden gesteld voor de uitoefening van de in de artikelen 43 EG en 48 EG neergelegde vrijheid van vestiging (zie in die zin arrest van 28 januari 1992, *Bachmann*, C-204/90, *Jurispr.*, p. I-249, punt 11).

27. Weliswaar bestaan er in de lidstaten op grond van de vaststelling van de derde richtlijn (78/855/EEG) van de Raad van 9 oktober 1978 op de grondslag van artikel 54 lid 3 *sub g*) van het verdrag betreffende fusies van naamloze vennootschappen (*PB*, L. 295, p. 36) geharmoniseerde regels inzake interne fusies, doch bij grensoverschrijdende fusies rijzen er specifieke problemen.

28. Dienaangaande kan niet worden uitgesloten dat dwingende redenen van algemeen belang, zoals de bescherming van de belangen van de schuldeisers, de minderheidsaandeelhouders en de werknemers (zie arrest van 5 november 2002, *Überseering*, C-208/00, *Jurispr.*, p. I-9919, punt 92), alsook de waarborging van de doeltreffendheid van de fiscale controles en de eerlijkheid van handelstransacties (zie arrest van 30 september 2003, *Inspire Art*, C-167/01, *Jurispr.*, p. I-10155, punt 132), onder bepaalde omstandigheden en mits bepaalde voorwaarden zijn vervuld, een maatregel rechtvaardigen die de vrijheid van vestiging beperkt.

29. Wel moet een dergelijke beperkende maatregel geschikt zijn om de nagestreefde doelen te verwezenlijken en mag hij niet verder gaan dan wat nodig is om deze te bereiken.

30. Het feit dat in een lidstaat de inschrijving in het handelsregister van een fusie tussen een in deze staat gevestigde vennootschap en een in een andere lidstaat gevestigde vennootschap in het algemeen wordt geweigerd, heeft tot gevolg dat grensoverschrijdende fusies zelfs worden verhinderd

wanneer de in punt 28 van onderhavig arrest vermelde belangen niet zijn bedreigd. Hoe dan ook gaat een dergelijke regel verder dan wat noodzakelijk is om de doelstellingen inzake bescherming van de voormelde belangen te bereiken.

31. In deze omstandigheden moet op de gestelde vraag worden geantwoord dat de artikelen 43 EG en 48 EG zich ertegen verzetten dat in een lidstaat de inschrijving in het nationaal handelsregister van een fusie door ontbinding zonder liquidatie van een vennootschap en door overdracht onder algemene titel van het vermogen ervan aan een andere vennootschap, in het algemeen wordt geweigerd wanneer één van beide vennootschappen in een andere lidstaat is gevestigd, terwijl een dergelijke inschrijving mogelijk is, voor zover bepaalde voorwaarden zijn vervuld, wanneer beide bij de fusie betrokken vennootschappen op het grondgebied van de eerstbedoelde lidstaat zijn gevestigd.

Kosten

32. Ten aanzien van de partijen in het hoofdgeding is de procedure als een aldaar gerezen incident te beschouwen, zodat de nationale rechterlijke instantie over de kosten heeft te beslissen. De door anderen wegens indiening van hun opmerkingen bij het Hof gemaakte kosten komen niet voor vergoeding in aanmerking.

Het Hof van Justitie (Grote kamer) verklaart voor recht:

De artikelen 43 EG en 48 EG verzetten zich ertegen dat in een lidstaat de inschrijving in het nationaal handelsregister van een fusie door ontbinding zonder liquidatie van een vennootschap en door overdracht onder algemene titel van het vermogen ervan aan een andere vennootschap, in het algemeen wordt geweigerd wanneer één van beide vennootschappen in een andere lidstaat is gevestigd, terwijl een dergelijke inschrijving mogelijk is, voor zover bepaalde voorwaarden zijn vervuld, wanneer beide bij de fusie betrokken vennootschappen op het grondgebied van de eerstbedoelde lidstaat zijn gevestigd.

Noot

Grensoverschrijdende fusie en vrijheid van vestiging van vennootschappen in de Europese Unie

*Jan Wouters*¹

1. Het hier geannoteerde arrest SEVIC² is het eerste waarin het Hof van Justitie van de EG zich uitlaat over de positie van grensoverschrijdende fusies in het kader van de vrijheid van vestiging³. Het is meteen ook een mijlpaalarrest: het Hof bevestigt dat grensoverschrijdende fusies een uitoefening van de vrijheid van vestiging vormen en dat belem-

meringen op deze fusies dienen te worden getoetst aan de artikelen 43 en 48 EG-Verdrag. Alvorens op deze aspecten van het arrest in te gaan is het nuttig de feiten, het hoofdgeding en het toepasselijke Duitse recht in herinnering te brengen en de stand van zaken van het Europees gemeenschapsrecht inzake grensoverschrijdende fusies te schetsen.

¹ Gewoon hoogleraar K.U.Leuven, advocaat, Linklaters De Bandt, Brussel.

1. DE FEITEN, HET HOOFDGEDING EN HET DUITSE RECHT INZAKE GRENSOVERSCHRIJDENDE FUSIES

2. De Duitse *Aktiengesellschaft* SEVIC Systems AG (“SEVIC”), met zetel in het Duitse Neuwied, had in 2002 een fusieovereenkomst gesloten met de Luxemburgse *société anonyme* Security Vision Concept SA (“Security”), met zetel in Luxemburg. Deze overeenkomst voorzag in de ontbinding zonder vereffening van deze laatste vennootschap en de overdracht onder algemene titel van haar vermogen aan SEVIC, zonder dat deze laatste een wijziging van haar vennootschapsnaam onderging. De Duitsers spreken onder die omstandigheden, d.w.z. een grensoverschrijdende fusie waarbij een Duitse vennootschap de verkrijgende vennootschap is, van een “*Verschmelzung ins Inland*” of “*Hineinverschmelzung*”. Indien SEVIC was opgeslorpt door Security, d.w.z. indien SEVIC de verdwijnende vennootschap was geweest, had men dit in Duitsland gezien als een “*Verschmelzung ins Ausland*” of een “*Herausverschmelzung*”.

Toen SEVIC vroeg om de inschrijving van de fusie in het handelsregister te Neuwied, weigerde het plaatselijke Amtsgericht zulks. Als reden gaf het Amtsgericht op dat de Duitse wetgeving enkel voorziet in een fusie tussen rechtspersonen met zetel in Duitsland. SEVIC vocht deze beslissing aan bij het Landgericht Koblenz, dat het Hof van Justitie hierover een prejudiciële vraag stelde.

3. De toepasselijke Duitse wetgeving is de *Umwandlungsgesetz* van 28 oktober 1994 (“UmwG”). De relevante bepalingen ervan worden in het arrest geciteerd (r.o. 3-5). Deze wet heeft enkel betrekking op “nationale” herstructureringen van vennootschappen, d.w.z. fusies, splitsingen, overdrachten van vermogen en wijzigingen van rechtsvorm waarbij enkel vennootschappen met zetel in Duitsland zijn betrokken. Lang vóór de UmwG ging men er in Duitsland traditioneel van uit dat grensoverschrijdende fusies, d.w.z. fusies waarbij naast een Duitse vennootschap ook één of meerdere vennootschappen naar buitenlands recht betrokken zijn, niet mogelijk waren, ongeacht de Duitse vennootschap de verkrijgende of verdwijnende vennootschap was⁴. Dit werd met name afgeleid uit de afwezigheid van voor dergelijke operaties geldende wetsvoorschriften⁵. In de loop van de jaren 1980 en 1990 was evenwel een nieuwe tendens in de Duitse doctrine opgekomen ten gunste van de principiële toelaatbaarheid van grensoverschrijdende fusie, althans diegene waarbij een Duitse vennootschap de verkrijgende vennootschap is. Een quasi-unanieme doctrine achtte daarbij “*Verschmelzung ins Inland*” mogelijk, op voorwaarde dat het buitenlandse en het Duitse recht vergelijkbaar zijn en het buitenlandse recht “meespeelt”, d.i. de fusie toestaat⁶.

4. Waar men vroeger kon betogen dat de Duitse wetgeving, anders dan bij “*Umwandlung*”⁷ en “*Ein-*

² Arrest van 13 december 2005, zaak C-411/03, *Sevic, nog niet gepubliceerd* in de *Jur.* Voor annotaties zie o.a. W. BAYER en J. SCHMIDT, “Der Schutz der grenzüberschreitenden Verschmelzung durch die Niederlassungsfreiheit”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 2006, 210-213; H. BUNGERT, “Grenz-überschreitende Verschmelzungsmobilität – Anmerkung zur Sevic-Entscheidung des EuGH”, *B.B.* 2006, 53-56; T. DRYGALA, *Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht*, 2006, 25-26; J. SEDERMUND, “EU-weite Verschmelzungen: Gesellschaftsrechtliche Vorgaben und steuerliche Implikationen des SEVIC-Urteils des EuGH vom 13.12.2005”, *B.B.* 2006, 519-522. Voor commentaren naar aanleiding van de conclusie van advocaat-generaal Tizzano in deze zaak, zie o.a. T. DRYGALA, “Die Mauer bröckelt – Bemerkungen zur Bewegungsfreiheit deutscher Unternehmen in Europa”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 2005, 1995-2000; T. KUNTZ, “Zur Möglichkeit grenzüberschreitender Fusionen – Die Schlussanträge in Sachen SEVIC Systems Aktiengesellschaft”, *EuZW* 2005, 524-528; T. WACHTER, *Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht*, 2005, 581-582.

³ Het Hof heeft zich eerder al uitgelaten over de interpretatie van de fiscale Fusierichtlijn (richtlijn 90/434/EEG van de Raad van 23 juli 1990 betreffende de gemeenschappelijke fiscale regeling voor fusies, splitsingen, inbreng van activa en aandelenruil met betrekking tot vennootschappen uit verschillende lidstaten, *P.B.* L. 225, 1990, 1, als gewijzigd bij richtlijn 2005/19/EG van de Raad van 17 februari 2005, *P.B.* L. 58, 2005, 19); zie arresten van 17 juli 1997, zaak C-28/95, *Leur-Bloem*, *Jur.* 1997, I-4161 en van 15 januari 2002, zaak C-43/00, *Andersen og Jensen*, *Jur.* 2002, I-379.

⁴ Zie A. BAUMBACH, A. HUECK en G. HUECK, *Aktiengesetz*, München, Beck, 1968, 13^{de} uitg., Vorbem. zu § 339 AktG, p. 23, nr. 7; E. GESSLER, “Fusion des sociétés en droit allemand”, *Rapports au colloque international de droit européen 1961*, Brussel, Bruylant, 1962, (29), 41; G. GRASSMANN, *System des internationalen Gesellschaftsrechts. Aussen- und Innenstatut der Gesellschaften im internationalen Privatrecht*, Berlin, Neue Wirtschafts-Briefe, 1970, 1045; S. WIDMANN en R. MAYER, *Umwandlungsrecht: Umwandlungsgesetz, Umwandlungssteuergesetz*, Bonn, Stollfuss, 1981, § 1 UmwandlungsG, nr. 46; H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht. Ein Lehrbuch des Unternehmens- und Verbandsrechts*, München, Beck, 1980, I, 872, met talrijke verwijzingen naar rechtspraak en doctrine; H. WÜRDINGER, *Aktienrecht und das Recht der verbundenen Unternehmen: eine systematische Darstellung*, Heidelberg, Müller, 1981, 4^{de} uitg., 239. Zie ook de lezenswaardige analyse van de oude Duitse rechtspraak bij G. VAN SOLINGE, *Grensoverschrijdende juridische fusie. Beschouwingen aan de hand van de derde en tiende EEG-richtlijn inzake het vennootschapsrecht*, Deventer, Kluwer, 1994, 183-185.

⁵ Zie M. LUTTER, “Empfehlen sich für die Zusammenfassung europäischer Unternehmen neben oder statt der europäischen Handelsgesellschaft und der internationalen Fusion weitere Möglichkeiten der Gestaltung auf dem Gebiete des Gesellschaftsrechts?”, in *Verhandlungen des achtundvierzigsten Deutschen Juristentages*, München, Beck, 1970, I, H 17.

⁶ U. DROBNIG, M. BECKER en O. REMIEN, *Verschmelzung und Koordinierung von Verbänden. Innerstaatliche, internationale und innerdeutsche Integration*, Tübingen, Mohr, 1991, 64; C.T. EBENROTH en O. WILKEN, “Kollisionsrechtliche Einordnung transnationaler Unternehmensübernahmen”, *ZVglRWiss* 1991, (235), 260; U. EYLES, *Das Niederlassungsrecht der Kapitalgesellschaften in der Europäischen Gemeinschaft. Die Überlagerung des deutschen Gesellschaftsrechts und Unternehmenssteuerrechts durch Europäisches Gemeinschaftsrecht*, Baden-Baden, Nomos, 1990, 462; C.T. EBENROTH, in *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch*, München, Beck, nr. 502, p. 578-579 (hierna: “MÜNCHKOMM-EBENROTH”); B. GROSSFELD, “Internationales Gesellschaftsrecht”, J. KROPHOLLER (ed.), in *J. Von Staudingers Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen*, Berlin, De Gruyter, 1998, p. 167, nr. 697 (hierna: “STAUDINGER-GROSSFELD”). Zie in het bijzonder de uitgewerkte behandeling van de toepasselijke Duitse voorschriften t.a.v. een dergelijke fusie bij B. GROSSFELD en D. JASPER, “Identitätswahrende Sitzverlegung und Fusion von Kapitalgesellschaften in die Bundesrepublik Deutschland”, *RabelsZ.* 1989, (52), 64-69.

⁷ Zie § 1(2) van de vroegere Umwandlungsgesetz van 6 november 1969, *BGBI.* I, 2081, als gewijzigd bij Bilanzrichtliniengesetz van 19 december 1985, *BGBI.* I, 2355. “*Umwandlung*” betekende onder de oude wet wijziging van de rechtsvorm (“omzetting” in het Belgische en Nederlandse vennootschapsrecht).

gliederung”⁸, geen expliciet verbod van fusie met een buitenlandse vennootschap kende, dwong de UmwG tot een herbezinning. § 1(1) UmwG stipuleert immers dat de daarin vervatte fusieregels (evenals de regels inzake splitsing, vermogensovergang en wijziging van rechtsvorm) enkel gelden ten aanzien van “Rechtsträger mit Sitz im Inland”. Weliswaar bestaat er onenigheid over de vraag of daarmee de statutaire dan wel de werkelijke zetel wordt bedoeld. Maar er is nu ook het zgn. “Analogieverbot” van § 1(2) UmwG: naar luid daarvan is buiten de in de wet geregelde gevallen “Umwandlung”⁹ maar mogelijk wanneer hierin uitdrukkelijk door een andere federale of landwet is voorzien¹⁰. Ofschoon sommige auteurs in deze voorschriften een uitdrukking van de wil van de wetgever lezen als zouden grensoverschrijdende herstructureringen verboden zijn¹¹, menen anderen dat de wetgever zich gewoonweg niet bevoegd achtte om een regeling te treffen m.b.t. herstructureringen die zich tot buitenlandse vennootschappen uitstrekken¹², terwijl volgens nog anderen de UmwG grensoverschrijdende fusies weliswaar niet regelt, maar ook niet verbiedt¹³. Interessant in dit verband is de stellingname van Kallmeyer, volgens wie op grond van een gemeenschapconforme uitlegging van deze bepalingen het toepassingsgebied van de UmwG niet tot louter binnenlandse herstructureringen beperkt blijft, maar zich uitstrekt tot grensoverschrijdende fusies en splitsingen voor wat het binnenlandse gedeelte van deze operaties aangaat¹⁴. Maar de UmwG heeft op zijn minst tot nieuwe onzekerheid op dit vlak geleid. Ook Grossfeld

geeft toe dat zelfs de rechtstoestand van een “Verschmelzung ins Inland” thans onduidelijk en eerder twijfelachtig is¹⁵.

5. Nog veel gevoeliger dan “Verschmelzung ins Inland” ligt de “Verschmelzung ins Ausland”, met name omwille van de onzekerheden die dit voor aandeelhouders/vennoten en schuldeisers meebrengt, maar ook en vooral omwille van het risico van het zien verdwijnen van de regeling inzake werknemersmedezeggenschap. Een genuanceerde stellingname neemt Ebenroth op dit punt in. Volgens hem is “Verschmelzung ins Ausland” mogelijk op voorwaarde dat (i) de overgang van de verdwijnende vennootschap er niet toe leidt dat de verkrijgende vennootschap haar zetel in het buitenland verliest, aangezien zij dan krachtens de zetelleer niet meer zou worden erkend, (ii) de verdwijnende vennootschap haar onderneming in het binnenland bewaart, d.w.z. aldaar verder bestaat in de vorm van een vaste inrichting, en (iii) tussen het binnenlandse recht en het recht van de verkrijgende vennootschap een voldoende mate van materieelrechtelijke homogeniteit bestaat¹⁶. Ter bescherming van de aandeelhouders suggereert de auteur de drie-vierde-meerderheidseis voor binnenlandse fusies “aan te passen” tot een unanimitetsvoorwaarde dan wel de “dissenting” aandeelhouders een uittredingsrecht te geven.¹⁷ Met het oog op crediteurenbescherming stelt hij een recht op bijkomende zekerheidsstelling voor (dat voor interne fusies reeds geldt krachtens § 22 UmwG), een overneming door de verkrijgende vennootschap van de aansprakelijkheidsregels die voor de verdwijnende vennootschap gelden, en eventueel,

8. Zie § 319(1) en 320(1) AktG. “Eingliederung” is een alleen in het Duitse recht der naamloze vennootschappen bekende vorm van ondernemingsconcentratie in concernverband: het betreft de “organisatorische Einordnung” van een AG in een andere AG (die hetzij 100%, hetzij minstens 95% van de aandelen van eerstgenoemde bezit), waarbij, anders dan bij fusie, de eerstgenoemde vennootschap haar juridische zelfstandigheid behoudt: K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, Keulen, Heymann, 1991, 2^{de} uitg., 771-772; H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht*, I, 877.
9. Het UmwG bevat geen definitie van dit begrip, doch enkel van de verschillende geregelde vormen van “Umwandlung”, nl. fusie, splitsing, vermogensovergang en wijziging van rechtsvorm. Daarmee hanteert de wet het begrip “Umwandlung” in een ruimere zin dan de vroegere § 362 e.v. AktG, waar het enkel sloeg op de wijziging van rechtsvorm. H. KALLMEYER (“Das neue Umwandlungsgesetz”, *Z.I.P.* 1994, (1746), 1747) definieert de term als “Vermögensübergänge im Wege der Gesamtrechtsnachfolge oder Sonderrechtsnachfolge oder Wechsel der Rechtsform”.
10. Dit analogieverbod komt in de allereerste plaats neer op een *numerus clausus* van “Umwandlungsarten” (de wet regelt krachtens § 1(1) de Verschmelzung, Spaltung, Vermögensübertragung en Formwechsel, d.w.z. de fusie, splitsing, vermogensovergang en omzetting): zie A. BERMEL, § 1 UmwG, in *Kommentar zum Umwandlungsrecht*, p. 58-66, nrs. 47-77; H. DEHMER, R.-C. STRATZ en R. HÖRTNAGL, *Umwandlungsgesetz. Umwandlungssteuergesetz*, München, Beck, 1996, 2^{de} uitg., p. 112-113, nrs. 27-28.
11. Zo J.D. SAGASSER en T. BULA, *Umwandlungen: Verschmelzung – Spaltung – Formwechsel – Vermögensübertragung: Zivil-, Handelsbilanz- und Steuerrecht*, München, Beck, 1995, 12.
12. Zo H. KRONKE, “Deutsches Gesellschaftsrecht und grenzüberschreitende Strukturänderungen”, *Z.G.R.* 1994, (26), 35-36, die in § 1(1) een zelfbeperkende norm leest waarmee de wetgever enkel heeft willen duidelijk maken dat de Duitse wet zich niet uitstrekt tot het buitenlandse luik van de grensoverschrijdende herstructurering; H.-W. NEYE, in M. LUTTER (ed.), *Verschmelzung – Spaltung – Formwechsel nach neuem Umwandlungsrecht und Umwandlungssteuerrecht*, Keulen, Schmidt, 1995, 7.
13. H. BUNGERT, “Entwicklungen im internationalen Gesellschaftsrecht Deutschlands”, *A.G.* 1995, (489), 502.
14. H. KALLMEYER, “Grenzüberschreitende Verschmelzungen und Spaltungen?”, *Z.I.P.* 1996, (535), 537. Daarmee lijkt de auteur terug te komen op zijn eerdere stellingname, dat de Duitse wetgever in strijd met de art. 43-48 *juncto* 10 (destijds art. 52-58 *juncto* art. 5) EG had gehandeld: H. KALLMEYER, *l.c.*, *Z.I.P.* 1994, 1752, die opmerkte: “Man kann nur darauf hoffen, daß ein anderer Gesetzgeber eines Tages ein Einsehen hat, zumal diese Sperre in eindeutigem Widerspruch zu Art. 5 Abs. 2 i.V.m. Art. 52, 58 EGV steht.”
15. STAUDINGER-GROSSFELD, p. 168, nr. 700.
16. C.T. EBENROTH en O. WILKEN, *o.c.*, *ZVglRWiss* 1991, 254-255.
17. MÜNCHKOMM-EBENROTH, p. 579, nr. 504; U. EYLES, *o.c.*, 469. Zie ook, m.b.t. het unanimitetsvereiste, H.-G. KOPPENSTEINER, *Internationale Unternehmen im deutschen Gesellschaftsrecht*, Frankfurt, Athenaeum, 1971, 259; G. BEITZKE, “Internationalrechtliches zur Gesellschaftsfusion”, in E. VON CAEMMERER, H.J. SCHLOCHAUER en E. STEINDORFF (eds.), *Probleme des Europäischen Rechts. Festschrift für Walter Hallstein zu seinem 65. Geburtstag*, Frankfurt, Klostermann, 1966, (14), 25 (tevens in het Frans verschenen als “Les conflits de lois en matière de fusion de sociétés (droit communautaire et droit international privé)”, *Rev. crit. dr. intern. privé* 1967, 1-22); eveneens voorstander van een “Abfindungsrecht” of “appraisal right” voor aandeelhouders is H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht*, I, 874.

naar Italiaans model¹⁸, een verzetrecht van de schuldeisers. De werknemersmedezeggenschap wil hij veilig stellen door partijen ertoe te verplichten in de fusieovereenkomst een clausule op te nemen luidens welke voor de in Duitsland gelegen vaste inrichting de medezeggenschapsregels blijven

gelden¹⁹. Een auteur als Grossfeld daarentegen acht deze en andere suggesties om de problemen verbonden met crediteuren- en, vooral, werknemersbescherming in het kader van een grensoverschrijdende fusie op te lossen, ontoereikend of praktisch niet uitvoerbaar²⁰.

2. DE STAND VAN HET EUROPEES GEMEENSCHAPSRECHT INZAKE GRENDOVERSCHRIJDENDE FUSIES

6. Aan de problematiek van grensoverschrijdende fusies werd reeds gedacht tijdens de onderhandelingen over het EEG-Verdrag. De verdragsopstellers kwamen er echter niet uit. Naast de problematiek van onderlinge erkenning en grensoverschrijdende zetelverplaatsing van vennootschappen, noemt artikel 293 (ex art. 220), derde streepje, EG-Verdrag “de mogelijkheid tot fusie van vennootschappen die onder verschillende nationale wetgevingen ressorteren” als voorwerp van eventuele onderhandelingen tussen de lidstaten. Over deze problematiek werden sedert medio de jaren 1960 intensieve werkzaamheden verricht, zonder dat dit evenwel – tot voor kort althans – concrete resultaten opleverde.

7. Sedert 1965 werkte, onder het voorzitterschap van B. Goldman, een werkgroep van vertegenwoordigers van nationale regeringen en deskundigen van de Commissie aan een op artikel 293 EG-Verdrag gefundeerd verdrag betreffende de internationale fusie van naamloze vennootschappen. Na voorontwerpen van 1967 en 1969²¹ kwam het tot een formeel ontwerpverdrag in de herfst van 1972, vergezeld van een uitvoerige toelichting, het *rapport Goldman*²². Dit ont-

werpverdrag voorzag in de mogelijkheid van grensoverschrijdende fusie tussen naamloze vennootschappen opgericht overeenkomstig de wetgeving van verschillende verdragsluitende partijen, hetzij door overnemings, hetzij door oprichting van een nieuwe vennootschap²³. Bedoeling was dat het verdrag, na de noodzakelijke wijzigingen teneinde rekening te houden met de toetreding van Denemarken, Ierland en het Verenigd Koninkrijk, zou worden ondertekend²⁴. Ondanks plechtige voornemens²⁵ is het nooit zover gekomen. Hét struikelblok bleek de problematiek van de medezeggenschap van werknemers, die in het ontwerp niet is geregeld²⁶. Geleidelijk vielen de besprekingen stil, om in 1980 volledig te worden opgeschort²⁷. In dezelfde periode bereidde de Commissie een tweede maatregel voor om grensoverschrijdende fusies mogelijk te maken, nl. het voorstel betreffende het statuut voor de Europese vennootschap (*Societas Europaea* of SE)²⁸. In het kader daarvan zou het mogelijk zijn voor overeenkomstig het recht van de lidstaten opgerichte naamloze vennootschappen waarvan ten minste twee aan verschillende rechtsstelsels zijn onderworpen, een SE op te richten door middel van fusie²⁹. Ook hier bleek

18. Art. 2503 Codice civile.

19. MÜNCHKOMM-EBENROTH, p. 582, nr. 517.

20. STAUDINGER-GROSSFELD, p. 166-167, nrs. 693-694.

21. Resp. werkdocumenten 16082/IV/67-F en 5873/XIV/69-F. Voor een nadere analyse van de voorontwerpen, zie J. BÄRMANN, “Europäische Fusion”, in H. BARTHOLOMEYCIK, K.H. BIEDENKOPF en H. VON HAHN (eds.), *Beiträge zum Wirtschaftsrecht. Festschrift für Heinz Kaufmann zum 65. Geburtstag*, Keulen-Marienburg, Schmidt, 1972, (13), 26-30; A. SANTA MARIA, “La fusione di società soggette a leggi regolatrici diverse sul progetto preliminare di convenzione della Comunità economica europea”, *Riv. Soc.* 1968, 581-590; H.-J. SONNENBERGER, “Der Vorentwurf eines Abkommens über die nationale Fusion”, *AG* 1969, 381-386.

22. *Bull. EG*, suppl. 13/73; zie voor de toelichting tevens B. GOLDMAN, “Rapport concernant le projet de convention sur la fusion internationale des sociétés anonymes”, *Rev. trim. dr. europ.* 1974, 464-570. Voor een nadere analyse van dit ontwerpverdrag, zie B. GOLDMAN, “La fusion des sociétés et le projet de convention sur la fusion internationale des sociétés anonymes”, *Cah. dr. europ.* 1981, 4-14; H.-G. KOPPENSTEINER, “Grundlagenkritische Bemerkungen zum EWG-Entwurf eines Übereinkommens über die internationale Verschmelzung von Aktiengesellschaften”, *RabelsZ.* 1975, 418-443; Y. LOUSSOUARN, “La concentration des entreprises dans la Communauté économique européenne”, *Rev. crit. dr. intern. privé* 1974, (235), 246-259; R. LUZZATTO, “La convenzione CEE sulla fusione delle società”, in *Il diritto delle società nella Comunità economica europea*, Padua, Cedam, 1975, 101-115; Y. SCHOLTEN, “Fusies binnen de EEG”, *S.E.W.* 1974, (661), 669-683; L. TIMMERMAN, “De internationale juridische fusie. Een beschouwing over het ontwerpverdrag inzake de internationale juridische fusie”, *T.P.R.* 1976, 289-327; F. WOOLDRIDGE, “The Third Directive and the Meaning of Mergers”, *Comp. Law.* 1980, (75), 79-82.

23. Zie hoofdstukken II (fusie door overnemings: art. 4-40) en III (fusie door oprichting van een nieuwe vennootschap: art. 41-52).

24. *Bull. EG*, suppl. 13/73, 3.

25. Zie verklaring van de vertegenwoordigers van de regeringen der lidstaten van 17 december 1973 met betrekking tot de opheffing van de juridische belemmeringen voor de onderlinge toenadering tussen ondernemingen, *PB. C.* 117, 1973, 15. Daarin verbinden deze zich ertoe “alles in het werk te stellen om de werkzaamheden inzake het verdrag betreffende de transnationale fusies spoedig te voltooien”.

26. Zie M. LUTTER, *Europäisches Gesellschaftsrecht. Texte und Materialien zur Rechtsangleichung nebst Einführung und Bibliographie*, Berlijn, De Gruyter, 1984, 2^{de} uitg., 67; G. VAN SOLINGE, *Grensoverschrijdende juridische fusie*, 29-30. Over het medezeggenschapsvraagstuk handelt het in bijlage 2 van het *rapport Goldman* gepubliceerde speciaal rapport, *Bull. EG*, suppl. 13/73, 117-120.

27. Commissie, Toelichting bij het voorstel Tiende Richtlijn, *Bull. EG*, suppl. 3/85, nr. 2, p. 5.

28. Voorstel van 30 juni 1970 voor een verordening (EEG) van de Raad betreffende het Statuut voor Europese naamloze vennootschappen, *PB. C.* 124, 1970, 1 (met toelichting gepubliceerd in *Bull. EG*, suppl. 8/70). In 1975 diende de Commissie een gewijzigd voorstel in: *Bull. EG*, suppl. 4/75. Zie voor dit laatste o.m. C.W.A. TIMMERMANS, “Het gewijzigde voorstel voor de Europese N.V.”, *T.V.V.S.* 1975, 265-342.

29. Art. 2 SE-voorstel 1970, met nadere bepalingen in art. 21-28.

medezeggenschap een onoverkoombare hinderpaal en warden de werkzaamheden in 1980 opgeschort³⁰.

8. De Commissie trok uit een en ander haar conclusies en keurde op 14 december 1984 een op artikel 44 lid 2 (ex art. 54, lid 3), *sub g*), EG-Verdrag gebaseerd voorstel voor een Tiende Richtlijn betreffende grensoverschrijdende fusies van naamloze vennootschappen goed³¹. Ook dit voorstel, ofschoon prioritair geacht in het Witboek over de interne markt³², raakte omwille van de medezeggenschapsproblematiek geblokkeerd, niet op Raadsniveau, maar in eerste lezing in het Parlement³³. In 2001 zou de Commissie het voorstel intrekken. Mede omwille van de blokkade die omtrent het ontwerp-Tiende Richtlijn was opgetreden hervatte de Commissie in 1988-89 de werkzaamheden inzake de SE³⁴. In de voorstellen van 1989 en 1991³⁵ kon een SE o.m. gevormd worden door fusie van naamloze vennootschappen waarvan ten minste twee hun hoofdbestuur in een andere lidstaat hebben³⁶. Het is uiteindelijk inderdaad het SE-spoor geweest dat de problematiek van de grensoverschrijdende fusies heeft helpen deblokken. Nadat het zgn. *Davignon-rapport* in 1997³⁷ de kwestie van de rol van werknemers binnen de SE had weten te ontminnen, kwam dit dossier in een finale stroomversnelling. Op 8 oktober 2001 keurde de Raad de Verordening betreffende de SE goed, samen met een richtlijn die het statuut van werknemers in een SE regelt³⁸. Er is, zoals

in de andere EU-lidstaten, ook in België een uitvoeringswetgeving aangenomen: deze nam de vorm aan van een K.B. van 1 september 2004³⁹ (bekrachtigd op grond van de art. 388-389 van de Programmawet van 22 december 2003). De richtlijn werd omgezet in Belgisch recht met collectieve arbeidsovereenkomst nr. 84 van 6 oktober 2004, gesloten in de Nationale Arbeidsraad, betreffende de rol van de werknemers in de Europese vennootschap, algemeen verbindend verklaard bij K.B. van 22 december 2004⁴⁰.

9. De deblokking van het medezeggenschapsvraagstuk heeft het de Commissie mogelijk gemaakt het dossier van een vennootschapsrichtlijn over grensoverschrijdende fusies opnieuw op de sporen te zetten. In haar mededeling van 21 mei 2003 "*Modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de Corporate Governance in de Europese Unie – een actieplan*" gaf de Commissie opnieuw aan hoezeer het ontbreken van een juridisch raamwerk voor grensoverschrijdende fusies een ernstig manco voor de interne markt blijft. Ze stelde daarom een nieuw voorstel voor een vennootschapsrichtlijn terzake in het vooruitzicht, mede omdat de SE-Verordening op dit vlak niet alle kwesties oplost: (i) ondernemingen willen mogelijks grensoverschrijdend fuseren zonder een SE op te richten, en (ii) andere types vennootschappen dan naamloze vennootschappen willen eventueel grensoverschrijdend fuseren⁴¹. Op 18 november

³⁰. Commissie, Toelichting bij het voorstel Tiende Richtlijn, *Bull. EG*, suppl. 3/85, nr. 2, p. 5.

³¹. *PB. C.* 23, 1985, 11, met toelichting gepubliceerd in *Bull. EG*, suppl. 3/85. Zie het advies van het Economisch en Sociaal Comité van 26 september 1985, *PB. C.* 303, 1985, 27. Voor een uitvoerige bespreking, zie G. VAN SOLINGE, *Grensoverschrijdende juridische fusie*, 207-326. Zie daarnaast, korter, P. FARMERY, "Removing Legal Obstacles to Cross Border Mergers: EEC Proposal for a Tenth Directive", *Bus. L. Rev.* 1987, 35-36, 53; J. GANSKE, "Internationale Fusion von Gesellschaften in der Europäischen Gemeinschaft – ein neuer Ansatz", *D.B.* 1985, 581-584; C.W.A. TIMMERMANS, "Ontwerp EEG-Richtlijn over internationale fusies", *T.V.V.S.* 1985, 98-99; J. WELCH, "Tenth Draft Directive on cross-border mergers", *Comp. Law.* 1985, 69-70. Voor arbeidsrechtelijke kanttekeningen bij de ontwerp-richtlijn, zie W. DAUBLER, "Grenzüberschreitende Fusion und Arbeitsrecht – Zum Entwurf der Zehnten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie", *D.B.* 1988, 1850-1854.

³². Zie tevens het werkprogramma van de Commissie voor 1985, *Bull. EG*, suppl. 4/85, p. 26, nr. 38.

³³. Een negatief advies werd uitgebracht in het zgn. *Rapport Fontaine*: verslag van 28 oktober 1987 namens de Commissie juridische zaken en rechten van de burger over het voorstel van de Commissie van de Europese Gemeenschappen voor een Tiende Richtlijn van de Raad (Com. (84) 727 def. – doc. 2-1573/84) op de grondslag van art. 54 lid 3, *sub g*) van het verdrag betreffende grensoverschrijdende fusie van naamloze vennootschappen, *EP Zittingsdoc.* 1987-88, doc. A2-0186/87, PE 113.303/def. Het Parlement heeft dit rapport niet goedgekeurd, maar terugverwezen naar de desbetreffende commissie: *Hand. EP*, 16 november 1987, nr. 2-358/20.

³⁴. Zie voorwoord bij het gewijzigd voorstel voor een statuut van de Europese naamloze vennootschap, *Bull. EG*, suppl. 5/89, 7.

³⁵. *Resp. PB. C.* 263, 1989, 41 en *PB. C.* 176, 1991, 1. Zie over het voorstel van 1989 o.m. C.E. HAUSCHKA, "Entwicklungslinien und Integrationsfragen der gesellschaftsrechtlichen Akttypen des Europäischen Gemeinschaftsrechts", *A.G.* 1990, (85), 94-103; C.R. HUISKES, "Het Statuut van de Europese Vennootschap anno 1989", *T.V.V.S.* 1990, 119-123; H. KALLMEYER, "Die Europäische Aktiengesellschaft – Praktischer Nutzen und Mängel des Statuts", *A.G.* 1990, 103-106; M.J.G.C. RAADJMAKERS, "The European Company in the Perspective of the European Integration", in *Themis en Europa. Een opening van nieuwe grenzen?*, Zwolle, Tjeenk Willink, 1989, 189-205; H. SYNVEIT, "Enfin la société européenne?", *Rev. trim. dr. europ.* 1990, 253-273; C.W.A. TIMMERMANS, "Nieuw voorstel Europese n.v.", *T.V.V.S.* 1989, 306-307. Over het voorstel van 1991, zie o.m. C.E. HAUSCHKA, "Die Europäische Aktiengesellschaft (SE) im Entwurf der Kommission von 1991: Vor der Vollendung?", *EuZW* 1992, 147-149; C.R. HUISKES, *De Europese vennootschap. Enkele beschouwingen omtrent het ontwerp-Statuut (1991) voor een Europese vennootschap*, Zwolle, Tjeenk Willink, 1993, 127-281; *id.*, "Het nieuwste ontwerp voor een SE-statuut 1991 in vogelvlucht", *W.P.N.R.* 1994, 833-837; *id.*, "The European Company as an Instrument for Corporate Reorganisation within the European Internal Market", in J. WOUTERS en H. SCHNEIDER (eds.), *Current Issues of Cross-Border Establishment of Companies in the European Union*, Antwerpen, Maklu, 1995, 157-168; F.-D. POITRINAL, "Heurs et malheurs de la société européenne", *Banque* 1992, 181-188; P. SANDERS, "De Europese vennootschap", *T.V.V.S.* 1991, 249-256; A. WEHLAU, "The Societas Europea: A Critique of the Commission's 1991 Amended Proposal", *C.M.L.-Rev.* 1992, 473-511.

³⁶. Art. 2 SE-voorstel 1989 en SE-voorstel 1991.

³⁷. Zie Groep van Experts, *European systems of worker involvement (with regard to the European Company Statute and the other pending proposals)*, mei 1997.

³⁸. Verordening (EG) nr. 2157/2001 betreffende het statuut van de Europese vennootschap (SE) (*PB. L.* 294, 2001, 1); Richtlijn 2001/86/EG tot aanvulling van het statuut van de Europese vennootschap met betrekking tot de rol van de werknemers (*PB. L.* 294, 2001, 22).

³⁹. *B.S.* 9 september 2004.

⁴⁰. *B.S.* 19 januari 2005.

⁴¹. Commissie van de Europese Gemeenschappen, *Modernisering van het vennootschapsrecht en verbetering van de Corporate Governance in de Europese Unie – een actieplan*, Mededeling aan de Raad en het Europees Parlement, 21 mei 2003, COM. (2003) 284 def., 24.

2003 nam de Commissie een nieuw voorstel van richtlijn aan, dat zich van het voorstel van 1984 vooral onderscheidde op het vlak van zijn werkingssfeer (alle kapitaalvennootschappen i.p.v. enkel naamloze vennootschappen) en doordat wat betreft de problematiek van werknemersmedezeggenschap rekening werd gehouden met de beginselen en oplossing waarin de SE-Verordening en SE-Richtlijn voorzien⁴². Dit leidde ongewoon snel tot resultaat: van 26 oktober

2005 dateert richtlijn 2005/56/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen⁴³. De lidstaten moeten deze richtlijn vóór 15 december 2007 in hun nationale rechtsorde omzetten⁴⁴. Het Duitse federale ministerie van justitie werkte inmiddels reeds een ontwerpwetgeving tot wijziging van de UmwG uit, waarbij grensoverschrijdende fusies mogelijk worden gemaakt⁴⁵.

3. GRENDOERSCHRIJDENDE FUSIE ALS UITOEFENING VAN DE VRIJHEID VAN VESTIGING

10. Het Hof oordeelt zonder veel omhaal dat grensoverschrijdende fusies neerkomen op een uitoefening van de vrijheid van vestiging: dergelijke fusies, zo overweegt het, “beantwoorden, evenals overige omzettingen van vennootschappen, aan de behoeften aan samenwerking en reorganisatie van vennootschappen die in verschillende lidstaten zijn gevestigd. Zij vormen bijzondere wijzen van uitoefening van de vrijheid van vestiging, die belangrijk zijn voor de goede werking van de interne markt, en behoren dus tot de economische activiteiten waarvoor de lidstaten de in artikel 43 EG-Verdrag bedoelde vrijheid van vestiging moeten eerbiedigen”⁴⁶.

11. Ietwat bevreemdend is de passage dat grensoverschrijdende fusies “behoren [...] tot de economische activiteiten waarvoor de lidstaten de in artikel 43 EG-Verdrag bedoelde vrijheid van vestiging moeten eerbiedigen”. Een verklaring hiervoor vindt men in de conclusie van advocaat-generaal Tizzano. Deze behandelde *in extenso* de argumentatie van de Duitse en Nederlandse regering, als zou een grensoverschrijdende fusie geen aanleiding geven tot een “vestiging” in de zin van artikel 43 EG-Verdrag. Vestiging, zo redeneerde de Duitse regering met verwijzing naar de vaste rechtspraak van het Hof, slaat op de uitoefening van een economische activiteit middels een duurzame aanwezigheid in de lidstaat van ontvangst⁴⁷. Welnu, de Luxemburgse vennootschap

Security werd door de fusie opgeslorpt door de Duitse vennootschap SEVIC en is hierdoor als rechtspersoon verdwenen; zij kan zich derhalve niet primair of secundair (bv. door het oprichten van een agentschap, bijkantoor of dochteronderneming) vestigen in Duitsland. De Nederlandse regering voegde daaraan toe dat uit het arrest *Daily Mail*⁴⁸ zou volgen dat aspecten zoals de verdwijning van de rechtspersoonlijkheid uitsluitend door het nationaal recht worden geregeerd en aan het gemeenschapsrecht ontsnappen; de artikelen 43 en 48 EG-Verdrag zouden daarom aan vennootschappen niet het recht geven om zichzelf te laten opgaan in het kader van een grensoverschrijdende fusie.

12. Advocaat-generaal Tizzano heeft het stellig bij het rechte eind wanneer hij deze regeringen verwijt dat zij oorzaak en gevolg door elkaar haspelen: pas bij de voltrekking van de fusie verdwijnt de opgeslorpte vennootschap, die tot daartoe volledig haar rechtsbekwaamheid behoudt om over de fusie te onderhandelen en tot een akkoord te komen⁴⁹. De advocaat-generaal gaat evenwel een beetje uit de bocht waar hij de litigieuze Duitse regeling zelf een bewijs acht dat de verdragsbepalingen inzake de vrijheid van vestiging toepasselijk zijn: immers, zo redeneert hij, de desbetreffende bepalingen van de UmwG betreffen aspecten die essentieel zijn voor de activiteit van een economische operator, aangezien ze hem verbieden welbepaalde rechtshandelingen te stellen

⁴² Commissie van de Europese Gemeenschappen, *Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende grensoverschrijdende fusies van kapitaalvennootschappen*, 18 november 2003, COM. (2003) 703 def., 3.

⁴³ *P.B. L. 310*, 2005, I. Zie o.a. F. DRINHAUSEN, “Die grenzüberschreitende Verschmelzung inländischer Gesellschaften nach Erlass der Richtlinie zur grenzüberschreitenden Verschmelzung von Kapitalgesellschaften in Europa”, *R.I.W.* 2006, 81-87; M. MENJUCQ, “Adoption de la directive sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux”, *S.J.* 2006, 3-4; H.-W. NEYE, “Die neue Richtlinie zur grenzüberschreitenden Verschmelzung von Kapitalgesellschaften”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 2005, 1893-1898; B. PRIEMAYER, “Neues zur grenzüberschreitenden Verschmelzung”, *Ecollex* 2005, 820-824; J.-M. LEISLE, “Cross-border mergers in the internal market: codification of what has already become legal reality”, *The European Legal Forum* 2004, 153-160. Kritisch over de regeling die in de richtlijn is vervat inzake werknemersmedezeggenschap is J. HOFFMANN, “Die grenzüberschreitende Verschmelzung im Aufwind!”, *R.I.W.* 2006/2 (eerste Seite).

⁴⁴ Art. 19.

⁴⁵ *Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Änderung des Umwandlungsgesetzes*, 13 februari 2006. Zie ook “Bundesjustizministerium will grenzüberschreitende Fusionen erleichtern”, *Beck-Aktuell*, <http://rsw.beck.de>

⁴⁶ Arrest *Sevic*, r.o. 19.

⁴⁷ Cf. o.a. arresten van 25 juli 1991, zaak C-221/89, *Factortame II*, *Jur.* 1991, I-3905, r.o. 20; 4 oktober 1991, zaak C-246/89, *Commissie/Verenigd Koninkrijk*, *Jur.* 1991, I-4585, r.o. 21; 13 februari 2003, zaak C-131/01, *Commissie/Italië*, *Jur.* 2003, I-1659, r.o. 22-23 en 25.

⁴⁸ Arrest van 27 september 1988, 81/87, *Daily Mail*, *Jur.* 1988, 5483. Wellicht ontlenende de Nederlandse regering op r.o. 19 van het arrest, waarin het Hof opmerkt dat “anders dan natuurlijke personen, vennootschappen hun bestaan ontleenen aan de wet en wel, bij de huidige stand van het gemeenschapsrecht, aan de nationale wet. Zij bestaan enkel krachtens de verschillende nationale wetgevingen, die de oprichtings- en werkingsvoorwaarden ervan bepalen.”

⁴⁹ Conclusie advocaat-generaal Tizzano, punten 24-27.

(in casu een grensoverschrijdende fusie). Het Hof maakte deze redenering kennelijk tot de zijne, en dit helpt verklaren waarom de hogervermelde zinsnede verwijst naar “economische activiteiten”: “*de werkingssfeer van het recht van vestiging [strekt] zich uit tot iedere maatregel die de toegang tot een andere lidstaat dan de lidstaat van vestiging en de uitoefening van een economische activiteit in die lidstaat mogelijk maakt of zelfs maar vergemakkelijkt, door de betrokken marktdeelnemers in staat te stellen daadwerkelijk deel te nemen aan het economische leven in die lidstaat onder dezelfde voorwaarden als die welke voor de nationale marktdeelnemers gelden*”⁵⁰. Hof en advocaat-generaal lijken hier wel de *vestigingstechnieken* voor vennootschappen te vermengen met de eigenlijke economische activiteiten die een vennootschap in het kader van haar vestigingsrecht in het gastland uitoefent. Men kan in een grensoverschrijdende fusie op zich moeilijk een “economische activiteit” in het gastland als uitoefening van het vestigingsrecht zien: veeleer is zij een juridische techniek die de vestiging vormgeeft en aan de uitoefening van economische activiteiten voorafgaat.

13. Vestigingsrechtelijk is het natuurlijk de vraag wie zich waar vestigt. Hier trekt de advocaat-generaal zijn redenering terug vlot⁵¹. Immers, een grensoverschrijdende fusie waarbij de Luxemburgse vennootschap wordt opgeslorpt door de Duitse vennootschap, kan gelezen worden als een uitoefening van het recht op secundaire vestiging van deze laatste. Voor de verkrijgende vennootschap komt de operatie inderdaad neer op de creatie van een secundaire vestiging in een andere lidstaat: zij verkrijgt aldaar een onderneming die niet de vorm aanneemt van een dochteronderneming (aangezien de verdwijnende vennootschap ontbonden is), maar van een bijkantoor⁵². Lastiger ligt de kwestie voor de verdwijnende vennootschap(en) bij een grensoverschrijdende fusie. Koppensteiner meent dat ook hier vestiging voorligt, aangezien de aandeelhouders van de verdwijnende vennootschap(en) na de fusie aandeelhouder zijn geworden van een aan het recht van een andere lidstaat onderworpen vennootschap⁵³. Timmermans gewaagt aarzelend van een secundaire vestiging, maar dan een posthume, aangezien de vennootschap verdwijnt⁵⁴. Dekker tenslotte onderscheidt op dit punt tussen

fusie door oprichting en door overneming. In het eerste geval kan men zijns inziens van primaire vestiging door de verdwijnende vennootschap spreken, in het tweede geval niet, aangezien de verkrijgende vennootschap reeds bestaat; en secundaire vestiging lijkt hem niet mogelijk, daar de vennootschap ophoudt te bestaan⁵⁵.

14. Naar onze mening moet men inderdaad differentiëren alnaargelang fusie door oprichting dan wel door overneming voorligt. Bij *fusie door oprichting* kan men stellen dat de verdwijnende vennootschap die geheel overgaat op een naar het recht van een andere lidstaat nieuw opgerichte vennootschap, haar recht van primaire vestiging uitoefent. Bij *fusie door overneming* valt te nuanceren. De verdwijnende vennootschap oefent als zodanig geen recht van vestiging uit, aangezien zij als rechtspersoon verdwijnt en haar vermogen overgaat op een andere, bestaande rechtspersoon. Toch kan zij zich in deze situatie ons inziens vóór de voltrekking van de fusie op artikel 43 EG-Verdrag beroepen in haar hoedanigheid van “kandidaat-vestiging” van de verkrijgende buitenlandse vennootschap: resultaat van de voorgenomen operatie zal immers zijn dat zij een bijkantoor (vaste inrichting) van deze laatste wordt (*supra*, nr. 13). Het serieuze voornemen om een fusie door overneming aan te gaan met een verkrijgende vennootschap van een andere lidstaat volstaat derhalve opdat de over te nemen vennootschap zich op artikel 43 EG-Verdrag kan beroepen teneinde van haar thuisland uitgaande belemmeringen op deze transactie aan te vechten; uiteraard kunnen dergelijke belemmeringen en/of belemmeringen uitgaande vanwege het thuisland van de verkrijgende vennootschap (zoals in casu) ook door deze laatste worden aangeklaagd op grond van artikel 43 EG-Verdrag.

Overigens – en hier volgen we Koppensteiner – kunnen, zowel bij fusie door oprichting als door overneming, de *aandeelhouders/vennoten* van de verdwenen vennootschap een beroep doen op artikel 43 EG-Verdrag, voor zover hun deelneming in het kapitaal van de verkrijgende buitenlandse vennootschap hen “*een zodanige invloed op de besluiten van de vennootschap verleent, dat [zij de activiteiten ervan [kunnen] bepalen.*”⁵⁶.

⁵⁰. Arrest *Sevic*, r.o. 18.

⁵¹. Conclusie advocaat-generaal Tizzano, punten 34-42.

⁵². Zie C.T. DEKKER, “Internationale fusie als uitoefening van het recht van vrije vestiging (artikel 52 EEG)”, *A.A.* 1989, (375), 379; G. KOPPENSTEINER, “Grundlagenkritische Bemerkungen zum EWG-Entwurf eines Übereinkommens über die internationale Verschmelzung von Aktiengesellschaften”, *RabelsZ.* 1975, (405), 423, die terecht opmerkt dat vanuit het standpunt van de verkrijgende vennootschap de verwerving van de verdwijnende vennootschap(en) “*von der Gründung einer entsprechenden Zweigniederlassung nur durch die Finanzierungstechnik unterscheidet*”; J.G. RENAULD, *Droit européen des sociétés*, Brussel, Bruylant/Vander, 1969, p. 2.56, nr. 78; C.W.A. TIMMERMANS, “Het Verdrag van 29 februari 1968 inzake de onderlinge erkenning van vennootschappen en rechtspersonen. Enkele Europeesrechtelijke kanttekeningen”, in *Mededelingen van de Nederlandse Vereniging voor Internationaal Recht*, nr. 81, 1980, (33), 75.

⁵³. H.-G. KOPPENSTEINER, *l.c.*, 423, die toegeeft dat het hier om vestiging “*in einem zugegebenermaßen untechnischen Sinn*” gaat, omdat de verdwijnende vennootschap ophoudt te bestaan.

⁵⁴. C.W.A. TIMMERMANS, *l.c.*, 75.

⁵⁵. C.T. DEKKER, *l.c.*, 379.

⁵⁶. Zie arresten van 21 november 2002, zaak C-431/01, *X en Y*, *Jur.* 2002, I-10829, r.o. 37; 5 november 2002, zaak C-208/00, *Überseering*, *Jur.* 2002, I-9919, r.o. 77; 13 april 2000, zaak C-251/98, *Baars*, *Jur.* 2000, I-2787, r.o. 22, met verwijzing naar de arresten *Fearon* (6 november 1984, zaak 182/83, *Jur.* 1984, 3677, r.o. 9) en *Daily Mail* (r.o. 17).

4. BELEMMERINGEN VAN GRENDOVERSCHRIJDENDE FUSIES EN DE ARTIKELEN 43 EN 48 EG

4.1. Beperking van het vestigingsrecht

15. Veel heeft het Hof niet nodig om tot het bestaan van een beperking op de vrijheid van vestiging te concluderen: het merkt meteen op dat, anders dan wat voor interne fusies geldt, er geen enkele bepaling van Duits recht voorziet in de inschrijving van grensoverschrijdende fusies in het nationaal handelsregister “*en dat daarom verzoeken om inschrijving van dergelijke fusies in het algemeen worden afgewezen*”⁵⁷. We beklemtonen “in het algemeen” omdat dit voor ’s Hof’s evenredigheidstoetsing een belangrijke rol speelt (*infra*, nr. 24). Blijkens het arrest ligt evenwel een ruimere beperking op het vestigingsrecht voor. In lijn met wat het in overweging 18 opmerkt (*supra*, nr. 10), benadrukt het Hof hoezeer “*een fusie als die welke in het hoofdgeding aan de orde is [...] een doeltreffend middel tot omzetting van vennootschappen [is], voor zover zij het in het kader van één enkele transactie mogelijk maakt een bepaalde activiteit in een nieuwe vorm en zonder onderbreking uit te oefenen, wat bijgevolg leidt tot minder complicaties en geringere tijdsinvestering en kosten in vergelijking met andere vormen van reorganisatie van vennootschappen [...]*”⁵⁸. Het niet voorhanden zijn in de nationale wetgeving van een middel tot omzetting van vennootschappen wanneer één van de vennootschappen in een andere lidstaat is gevestigd, is dan in de ogen van het Hof op zich een beperking: dit schept een “*ongelijke behandeling van vennootschappen naargelang het een interne of grensoverschrijdende fusie betreft, die deze ervan kan weerhouden om de in het Verdrag neergelegde vrijheid van vestiging uit te oefenen*”⁵⁹. Het is opmerkelijk hoezeer het Hof hier voluit gaat. Men kan het arrest op dit punt lezen als een handelingsopgave voor de lidstaten: zij hebben een “positieve verplichting” om een wetgevend kader te creëren waarin grensoverschrijdende fusies minstens principieel mogelijk worden gemaakt⁶⁰. Het contrast met de apologetische houding van het Hof in het arrest *Daily Mail* (1988) m.b.t. de vraag of en in hoeverre beperkingen op grensoverschrijdende zetelverplaatsingen door de artikelen 43 en 48 EG-Verdrag worden geraakt, kan moeilijk groter zijn.

16. De termen “ongelijke behandeling” en “verschil in behandeling”⁶¹ zijn hier ons inziens wat ongelukkig geko-

zen, omdat zij impliceren dat het niet voorzien in een wet- of regelgeving m.b.t. grensoverschrijdende herstructureringen van vennootschappen neerkomt op een discriminatie in de zin van het Europees gemeenschapsrecht. Ook hier lijkt het Hof onder de invloed te staan van zijn advocaat-generaal, naar wie het een tweede maal verwijst. Advocaat-generaal Tizzano meende zonder meer dat de litigieuze regeling discriminatoir van aard is⁶². Wij zijn een andere mening toegedaan. In wezen ligt hier een niet-discriminerende beperking van het vestigingsrecht voor, die zowel geldt voor binnenlandse als voor buitenlandse vennootschappen: het betreft een belemmering van de marktmobiliteit die binnen- én buitenlandse vennootschappen treft. De door het Hof verder in het arrest gevolgde redenering inzake de door te voeren communautaire toetsing – in wezen de klassieke “*rule of reason*”, met open, door het Hof aangegeven redenen van algemeen belang als rechtvaardigingsgronden – geeft overigens aan dat het niet zover wilde gaan als de advocaat-generaal, die zich op dit vlak – conform de vaste rechtspraak van het Hof – op het standpunt plaatste dat, gelet op het discriminerende karakter van de regeling, principieel enkel een rechtvaardiging in een uitdrukkelijke verdragsbepaling kon worden gezocht.

17. Interessant is de vraag of uit de redenering die het Hof in deze zaak volgt, valt af te leiden of *alle* uit het nationaal recht voortvloeiende beperkingen op het doorvoeren van een grensoverschrijdende fusie binnen een EU-context kunnen worden getoetst aan de artikelen 43 en 48 EG-Verdrag. Voor een positief antwoord op deze vraag kan men niet alleen steun vinden in het onderhavige arrest (*supra*, nr. 16), maar ook, meer algemeen, in de zeer ruime lezing die het Hof vandaag de dag van het begrip “beperking” inzake de vrijheid van vestiging hanteert. Twee recente arresten illustreren dit. In het arrest *Caixa-Bank France* heet het dat “[i]ngevolge artikel 43 EG [...] beperkingen van de vrijheid van vestiging [moeten] worden opgeheven. Als dergelijke beperkingen moeten worden beschouwd alle maatregelen die de uitoefening van deze vrijheid verbieden, belemmeren of minder aantrekkelijk maken”⁶³. In *Hughes de Lasteyrie du Saillant* voegt het Hof hieraan toe dat artikel 43 EG-Verdrag, “*evenals de andere bepalingen betreffende de vrijheid van vestiging, [...] zich er eveneens tegen verzet dat de lidstaat van*

⁵⁷. Arrest *Sevic*, r.o. 20 (eigen benadrukking).

⁵⁸. Arrest *Sevic*, r.o. 21.

⁵⁹. Arrest *Sevic*, r.o. 22.

⁶⁰. In die zin ook H. BUNGERT, *l.c.*, B.B. 2006, 54.

⁶¹. Arrest *Sevic*, r.o. 23.

⁶². Zie conclusie van advocaat-generaal Tizzano, punt 56: “*Or, force est de constater que, dans le cas d’espèce, nous sommes en présence d’une règle discriminatoire. Comme nous l’avons vu, en effet, la réglementation en examen consacre une différence de traitement claire entre sociétés, sur la base de leur siège, en permettant les fusions si les sociétés intéressées sont établies en Allemagne et en les excluant, en revanche, si l’une d’elles est établie à l’extérieur*”.

⁶³. Arrest van 5 oktober 2004, zaak C-442/02, *Caixa-Bank France*, *Jur.* 2004, I-8961, r.o. 11. Zie eerder ook arresten van 30 november 1995, zaak C-55/94, *Gebhard*, *Jur.* 1995, I 4165, r.o. 37; 1 februari 2001, zaak C-108/96, *Mac Quen e.a.*, *Jur.* 2001, I 837, r.o. 26; 17 oktober 2002, zaak C-79/01, *Payroll e.a.*, *Jur.* 2002, I 8923, r.o. 26.

herkomst de vestiging van een van zijn onderdanen in een andere lidstaat bemoeilijkt” en dat “zelfs een geringe of minder belangrijke beperking van de vrijheid van vestiging door artikel [43] van het Verdrag verboden [is]”⁶⁴. Een en ander resulteert in een zeer breed bereik van het vestigingsrecht: zowel belemmeringen uitgaande van het gast- als van het oorsprongland kunnen worden getoetst, en het volstaat dat het gaat om een maatregel die de uitoefening van deze vrijheid minder aantrekkelijk maakt, zelfs indien het belemmerende effect gering is. Het voorgaande neemt niet weg dat het Hof in een aantal vroegere arresten geoordeeld heeft dat dispariteiten tussen nationale wetgeving niet noodzakelijk resulteren in een “beperking” in de zin van artikel 43 EG-Verdrag⁶⁵.

18. Het aantal belemmeringen voor grensoverschrijdende fusies die uit nationale wetgeving voortvloeien, is ongetwijfeld groot. Anders dan bij een grensoverschrijdende zetelverplaatsing – die gericht is op het voortbestaan van de vennootschap in het buitenland⁶⁶ – zal het hier typisch niet gaan om problemen van internationaal privaatrecht: er vindt immers geen wijziging plaats van het personeel statuut, noch voor de verkrijgende vennootschap, noch voor de verdwijnende vennootschap(en), die ontbonden wordt (worden) in het thuisland en wier aandeelhouders/vennoten aandelen/deelbewijzen in de verkrijgende vennootschap uitgereikt krijgen⁶⁷. Overigens gaan de meeste auteurs er overeenkomstig de inzichten van Beitzke⁶⁸ van uit dat een grensover-

schrijdende fusie wordt beheerst door alle betrokken vennootschapsstatuten (“*Vereinigungstheorie*”), en niet slechts door het recht van de verkrijgende vennootschap of van de verdwijnende vennootschap (“*Aufnahme*”- resp. “*Übertragungstheorie*”, beide zgn. “*Einzeltheorien*”)⁶⁹. Alle bij de fusie betrokken lidstaten moeten derhalve “meewerken”⁷⁰. Dit is overigens ook één van de fundamentele beginselen waarop het systeem van de richtlijn van 26 oktober 2005 (*supra*, nr. 9) is gebaseerd (zie ook *infra*, nr. 21)⁷¹.

19. De problemen met grensoverschrijdende fusies situeren zich vooral op het *materieelrechtelijke* vlak, en met name op het gebied van het vennootschaps- en, althans vroeger, het fiscaal recht⁷². Fiscaal waren de consequenties verbonden aan grensoverschrijdende fusie binnen de EG tot vóór de fiscale Fusierichtlijn zonder meer prohibitief⁷³. Vennootschapsrechtelijk werden grensoverschrijdende fusies in de meeste lidstaten traditioneel als onmogelijk of praktisch onhaalbaar beschouwd; enkel de laatste jaren blijkt hierin enige verandering te zijn gekomen⁷⁴. Bovendien zorgt de cumulatieve toepassing van de *lex societatis* van de verdwijnende vennootschap en deze van de verkrijgende vennootschap voor technische complicaties en mogelijke onverenigbaarheden⁷⁵. Dit vloeit tevens voort uit de talrijke te beschermen belangen: (minderheids)aandeelhoudersvennoten van de verdwijnende vennootschap behoeven bescherming aangezien zij aandeelhoudervennoot worden in een vennootschap naar buitenlands recht, wat belangrijke implicaties

⁶⁴. Arrest van 11 maart 2004, zaak C-9/02, *Hughes de Lasteyrie du Saillant*, *Jur.* 2004, I-2409, r.o. 42-43, met verwijzingen naar eerdere rechtspraak.

⁶⁵. Zie o.a. arrest van 14 juli 1994, zaak C-379/92, *Peralta*, *Jur.* 1994, I-3453, r.o. 34. Dat een nationale regeling in de ogen van de ene (in casu het Hof) een “beperking” kan opleveren terwijl het in de ogen van de andere (in casu de advocaat-generaal) om een loutere “dispariteit” van wetgevingen gaat, blijkt bv. uit een vergelijking van het arrest en de conclusie in de zaak *Mac Quen*: arrest van 1 februari 2001, zaak C-108/96, *Mac Quen e.a.*, *Jur.* 2001, I-837 en conclusie van advocaat-generaal Mischo, punten 33-43, met verwijzing naar het voornoemde arrest *Peralta*. Zie tevens H. GILLIAMS, Y. VAN GERVEN, J. WOUTERS en P. WYTINCK, “Kroniek van rechtspraak Europees ondernemingsrecht (augustus 1999-juli 2001)”, *T.B.H.* 2002, (506), p. 524, nr. 51.

⁶⁶. G. VAN SOLINGE, “Juridische fusie in (inter)nationaal perspectief”, *N.V.* 1995, (170), 174.

⁶⁷. P. BEHRENS, “Die Umstrukturierung von Unternehmen durch Sitzverlegung oder Fusion über die Grenze im Licht der Niederlassungsfreiheit im Europäischen Binnenmarkt (Art. 52 und 58 EWVG)”, *Z.G.R.* 1994, (1), 13; G. BEITZKE, *l.c.*, in *Probleme des Europäischen Rechts*, 25; C.T. EBENROTH en O. WILKEN, “Kollisionsrechtliche Einordnung transnationaler Unternehmensübernahmen”, *ZVglRWiss* 1991, (235), 254; MÜNCHKOMM-EBENROTH, p. 574, nr. 481; R.E. ZÜLLIG, *Die internationale Fusion im schweizerischen Gesellschaftsrecht. Unter besonderer Berücksichtigung des deutschen und des italienischen Rechtes*, Bazel, Helbing & Lichtenbahn, 1975, 102.

⁶⁸. G. BEITZKE, *o.c.*, in *Probleme des Europäischen Rechts*, 14-35; *id.*, *o.c.*, *Rev. crit. dr. intern. privé* 1967, 1-22.

⁶⁹. MÜNCHKOMM-EBENROTH, p. 574-575, nrs. 482-484; G. VAN SOLINGE, *Grensoverschrijdende juridische fusie*, 163.

⁷⁰. Voor een analyse van de gedifferentieerde aanpak van Beitzke in twee fasen, die vervolgens in de doctrine tot drie fasen werd uitgebreid, nl. voorwaarden, procedure en gevolgen van de fusie, kan verwezen worden naar G. VAN SOLINGE, *Grensoverschrijdende juridische fusie*, 163-168.

⁷¹. Art. 4 lid 1, *sub b*), eerste zin, van de richtlijn. Zie evenwel de derde considerans van de preambule (*infra*, nr. 21).

⁷². P. BEHRENS, *l.c.*, 13; H. BUNGERT, “Entwicklungen im internationalen Gesellschaftsrecht Deutschlands”, *A.G.* 1995, (489), 502; MÜNCHKOMM-EBENROTH, p. 578, nr. 501.

⁷³. Zie de illustratie van dit punt bij A.F. CONARD, “Fundamental Changes in Marketable Share Companies”, in *International Encyclopedia of Comparative Law*, XIII, Chapter 6, Tübingen, Mohr, Den Haag, Martinus Nijhoff, 1970, 79.

⁷⁴. Zie voor de traditionele situatie: R. HOUIN, “Le traité de Rome et les fusions en droit commercial français”, *Ann. Dir. Comp.* 1960, (84), 88. De laatste jaren is enige verandering merkbaar in de praktijk, minstens op het niveau van intragroepsfusies: zie o.a. de voorbeelden aangehaald bij H. BUNGERT, *l.c.*, *B.B.* 2006, 55, voetnoot 22. Advocaat-generaal Tizzano van zijn kant (punt 62 van de conclusie) merkt, een tikkeltje optimistisch, op dat “selon nos informations, les fusions internationales sont admises dans plusieurs ordres juridiques nationaux sans que cela crée des difficultés insurmontables [...]”; hierbij verwijst hij in voetnoot, zonder een vermelding van bronnen, naar de toelaatbaarheid van deze operaties in het Spaanse, Portugese, Italiaanse, Franse en Belgische recht.

⁷⁵. R. HOUIN, *o.c.*, *Ann. dr. comp.* 1960, 88; Y. LOUSSOUARN en J.-D. BREDIN, *Droit du commerce international*, Parijs, Sirey, 1969, nr. 303, p. 337. Zie ook B. GOLDMAN, “Rapport sur les obstacles tenant au droit interne des sociétés”, in “Coopérations, concentrations, fusions d’entreprises dans la C.E.E.”, *R.M.C.* 1968, (297), nr. 7, p. 300; Rapport inzake het Ontwerp van Verdrag betreffende de internationale fusie van naamloze vennootschappen, *Bull. EG*, suppl. 13/73, nr. 4, p. 35; J.G. RENAULD, *o.c.*, p. 7.15, nr. 25; J.G. RENAULD en G. KEUTGEN, “Obstacles à une concentration internationale des entreprises dans le cadre de la C.E.E.”, *Rev. prat. soc.* 1970, (269), nr. 23, p. 278-279.

voor hun rechtspositie kan hebben; schuldeisers dienen tegen benadeling beschermd⁷⁶; de belangen van werknemers – wier positie vennootschapsrechtelijk kan wijzigen bij oplossing van een vennootschap met medezeggenschaps- of structuurregime in een buitenlandse vennootschap – mogen evenmin uit het oog worden verloren. En dit geeft aanleiding tot heel wat divergente, en veelal belemmerende, regels.

20. Terecht heeft Behrens opgemerkt dat zich geen onoverkomelijke problemen voordoen wanneer de betrokken nationale rechtsstelsels verschillende voorwaarden en procedures voor de fusie opleggen: voor handelingen die aan de fusie voorafgaan kan elke vennootschap de op haar toepasselijke wetgeving volgen. Ofschoon deze voorschriften ertoe kunnen leiden dat fusievoorstel, -verslagen en -overeenkomst in verschillende versies moeten worden opgesteld, wat tot dubbel gebruik kan leiden, maakt zulks de fusie niet onmogelijk. Anders ligt dit echter indien de nationale wetgevingen divergenties vertonen met betrekking tot kwesties als overgang van vermogen en schuldeisersbescherming. De wijze van overgang van het vermogen (algemene rechtsopvolging, overgang onder algemene titel/onder bijzondere titel) hangt nauw samen met de aan schuldeisers geboden bescherming (automatische overgang, bijkomende zekerheidsstelling schuldeisers, aansprakelijkheid verkrijgende vennootschap en/of vennoten en bestuurders, ...) ⁷⁷. Wanneer de materieelrechtelijke regels van de bij de fusie betrokken rechtsstelsels op deze punten niet op elkaar afgestemd zijn, blijft de fusie praktisch zo goed als onmogelijk ⁷⁸.

21. Nu is dit precies wat de communautaire wetgever ertoe gebracht heeft een harmonisatierichtlijn terzake uit te vaardigen. Het fundamentele beginsel dat aan de richtlijn van 26 oktober 2005 (*supra*, nr. 9) ten grondslag ligt, is dat (i) de lidstaten een grensoverschrijdende fusie moeten mogelijk maken voor hun kapitaalvennootschappen indien deze laatste ook intern mogen fuseren en dat (ii) voor elke vennootschap die aan een grensoverschrijdende fusie deelneemt, en voor elke belanghebbende derde, de bepalingen en formaliteiten van het nationaal recht gelden die bij een nationale fusie van toepassing zouden zijn ⁷⁹. Niettemin heeft de Europese wetgever op veilig gespeeld en in de preambule verduidelijkt: “*Bij de in deze richtlijn bedoelde bepalingen en formaliteiten van het nationale recht mogen geen beperkingen op de vrijheid van vestiging of het vrij verkeer van kapitaal worden ingesteld, behalve als deze*

kunnen worden gerechtvaardigd in overeenstemming met de jurisprudentie van het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen en inzonderheid in het geval van vereisten van algemeen belang en als deze beperkingen noodzakelijk zijn om te voldoen aan, en in verhouding staan tot die dwingende vereisten.” ⁸⁰.

Dit leidt tot een gemeenschapsrechtelijk bijzonder interessant gegeven: de communautaire wetgever introduceert in de richtlijn een additionele toets ter vrijwaring van de vrijheid van vestiging (en het vrij kapitaalverkeer) met verwijzing naar de rechtspraak van het Hof van Justitie. Het betekent dat, ook in een geharmoniseerd wetgevend kader, het Hof een vooraanstaande rol blijft spelen als *garantor* van de vrijheid van vestiging, met name inzake grensoverschrijdende fusies. Het arrest *Sevic* sluit daar naadloos bij aan.

4.2. Toetsing van de beperking

22. De redenering die het Hof volgt voor de toetsing van de voorliggende beperking, is die van de klassieke “*rule of reason*”: hoewel een beperking voorligt, zal deze toelaatbaar zijn indien (i) het door de nationale wetgever nagestreefde doel rechtmatig is, en meer bepaald gerechtvaardigd door dwingende redenen van algemeen belang, en (ii) de toepassing van de regeling geschikt is om dit doel te bereiken en niet verder gaat dan nodig is hiertoe ⁸¹.

23. De verwijzing van de Nederlandse regering naar het toen aanhangige voorstel van harmonisatierichtlijn over grensoverschrijdende fusies is alvast niet van aard het Hof te overtuigen: het herhaalt terzake zijn vaste rechtspraak dat, “*hoewel communautaire harmonisatiemaatregelen nuttig zijn om grensoverschrijdende fusies te vergemakkelijken, het bestaan van dergelijke harmonisatieregels niet als voorwaarde vooraf kan worden gesteld voor de uitoefening van de in de artikelen 43 en 48 neergelegde vrijheid van vestiging*” ⁸². Anders gezegd: communautaire harmonisatierichtlijnen dienen om het vrije verkeer te faciliteren, maar conditioneren dit niet.

24. Het Hof geeft weliswaar toe dat er bij grensoverschrijdende fusies “specifieke problemen” rijzen die niet zijn opgelost door de Derde Richtlijn, die de fusie tussen naamloze vennootschappen opgericht onder het recht van

^{76.} G. BEITZKE, *o.c.*, in *Probleme des Europäischen Rechts*, 25.

^{77.} Aan te stippen valt evenwel dat, althans voor fusies die onder de Derde Richtlijn ressorteren, art. 19 lid 1, *sub a*) van deze richtlijn voorziet in de overgang van het gehele vermogen (zowel rechten als verplichtingen) van de overgenomen vennootschap *onder algemene titel* op de verkrijgende vennootschap (Frans “*transmission universelle*”; Engels “*all the assets and liabilities*”).

^{78.} P. BEHRENS, *o.c.*, *Z.G.R.* 1994, 13-14.

^{79.} Richtlijn 2005/56/EG, tweede en derde considerans van de preambule.

^{80.} Richtlijn 2005/56/EG, derde considerans van de preambule.

^{81.} Arrest *Sevic*, r.o. 23, met verwijzing naar eerdere rechtspraak.

^{82.} Arrest *Sevic*, r.o. 26, met verwijzing naar arrest van 28 januari 1992, zaak C-204/90, *Bachmann*, *Jur.* 1992, I-249, r.o. 11. Zie tevens arresten van 9 maart 1999, zaak C-212/97, *Centros*, *Jur.* 1999, I-1459, r.o. 28; *Überseering*, r.o. 55; van vroegere datum, zie vooral de arresten van 28 april 1977, zaak 71/76, *Thieffry*, *Jur.* 1977, 765, r.o. 17 en 27; 31 maart 1993, zaak C-19/92, *Kraus*, *Jur.* 1993, I-1663, r.o. 30.

dezelfde lidstaat heeft geharmoniseerd⁸³. Met de aanpak die het vervolgens hanteert, is het niet aan zijn proefstuk toe⁸⁴. Enerzijds sluit het Hof niet uit dat “*dwingende redenen van algemeen belang, zoals de bescherming van de belangen van schuldeisers, de minderheidsaandeelhouders en de werknemers [...], alsook de waarborging van de doeltreffendheid van de fiscale controles en de eerlijkheid van handelstransacties [...], onder bepaalde omstandigheden en mits bepaalde voorwaarden zijn vervuld, een maatregel rechtvaardigen die de vrijheid van vestiging beperkt.*”⁸⁵. Daarmee is het Hof – terecht – een stuk begripsvoller voor de problemen die gepaard gaan met grensoverschrijdende fusies (cf. *supra*, nr. 19) dan zijn advocaat-generaal, die van oordeel was dat “*il reste douteux que les problèmes allégués de compatibilité et de coordination entre les ordres juridiques différents puissent mériter la qualification de motifs impérieux d'intérêt public.*”⁸⁶. Anderzijds treedt het Hof niet nader in detail op het vlak van de toepasselijke rechtvaardigingsgronden. Het legt zich meteen toe op de noodzakelijkheidstest: een regel die als gevolg heeft dat “*in het algemeen*” (cf. *supra*, nr. 15) de inschrijving in het handelsregister van een grensoverschrijdende fusie wordt geweigerd, leidt er immers toe dat “*grensoverschrijdende fusies zelfs worden verhinderd wanneer de [hoger]vermelde belangen niet zijn bedreigd. Hoe dan ook gaat een dergelijke regel verder dan wat noodzakelijk is om de doelstellingen inzake bescherming van de voormelde belangen te bereiken.*”⁸⁷. Met andere woorden, het algemene karakter van de weige-

ring tot inschrijving onder de toepasselijke Duitse wetgeving is dermate disproportioneel dat ook een mogelijk toepasselijke rechtvaardigingsgrond terzake geen soelaas biedt.

25. Men kan de redenering van het Hof bijtreeden, a fortiori omdat het hier om een “*Verschmelzung ins Inland*” ging: er waren überhaupt geen nadelen of problemen voor de Duitse rechtsorde in de zin van bescherming van minderheidsaandeelhouders, schuldeisers en werknemers (medezeggenschap): immers, SEVIC was de verkrijgende vennootschap. De vraag is of het Hof in gelijkaardige zin zou hebben geoordeeld indien de zaak een “*Verschmelzung ins Ausland*” had betroffen. Alleszins laten de beschouwingen van het Hof over het toepassingsbereik van de vrijheid van vestiging en de notie “beperking” voor wat betreft grensoverschrijdende fusies zich perfect ook toepassen op een dergelijke fusie. Mogelijk is dit ook de reden waarom het Hof de hogerge-noemde rechtvaardigingsgronden (*supra*, nr. 24) heeft vermeld. Ook in een dergelijke situatie zal de crux van de test vooral een beoordeling van de proportionaliteit van de nationaalrechtelijke maatregelen zijn. Hoe dit ook moge zijn, op dit vlak blijft de toegevoegde waarde van vennootschapsrechtelijke harmonisatie, zoals deze vervat in de richtlijn van 26 oktober 2005, groot; al moet andermaal gewezen worden op de blijvende rol die ook deze richtlijn laat voor een rechtvaardigings- en evenredigheidstoetsing conform de rechtspraak van het Hof (*supra*, nr. 21).

⁸³. Derde Richtlijn 78/855/EEG van de Raad van 9 oktober 1978 op de grondslag van art. 54 lid 3, *sub g*) van het verdrag betreffende fusies van naamloze vennootschappen (PB. L. 295, 1978, 36). Zie hierover o.a. J. HEENEN, “La directive sur les fusions internes”, *Cah. dr. europ.* 1981, 15-25; G. KEUTGEN, “La directive européenne sur les fusions nationales”, *Rev. prat. soc.* 1979, 98-120; P. SANDERS, “De derde richtlijn”, *T.V.V.S.* 1979, 41-47, 77-84.

⁸⁴. Bv. in het arrest *Überseering*, r.o. 92-93.

⁸⁵. Arrest *Sevic*, r.o. 28.

⁸⁶. Conclusie advocaat-generaal Tizzano, punt 62.

⁸⁷. Arrest *Sevic*, r.o. 30.