

VENNOOTSCHAPSRECHT/DROIT DES SOCIÉTÉS

De grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen binnen de Europese Unie na de arresten *Cartesio* en *Vale*

*Kristof Maresceau*¹

Hoofdstuk I. Het internationaal vennootschapsrecht van de lidstaten	232
Hoofdstuk II. Ruimere omkadering: de stand van het vrij vestigingsrecht vóór het arrest <i>Vale</i>	236
Hoofdstuk III. De onduidelijke reikwijdte van het <i>obiter dictum</i> in het arrest <i>Cartesio</i> omtrent de grensoverschrijdende omzetting	239
<i>Afdeling 1. De betekenis van de woorden ‘voor zover het recht van de ontvangstlidstaat de grensoverschrijdende omzetting toestaat’</i>	239
<i>A. De verschillende gangbare interpretaties van het begrip ‘toestaan’</i>	239
<i>B. Verdere verduidelijking werd gebracht door het arrest <i>Vale</i></i>	241
<i>B.1. Achtergrondschets: een gecombineerde verplaatsing van de werkelijke en statutaire zetel van Italië naar Hongarije</i>	241
<i>B.2. De conclusie van advocaat-generaal Jääskinen</i>	241
<i>B.3. Uitspraak van het Hof van Justitie: het arrest <i>Vale</i></i>	244
<i>Afdeling 2. Het bestaan van een algemene omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van ontvangst</i>	247
<i>Afdeling 3. Het bestaan van een algemene omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van herkomst</i>	248
<i>Afdeling 4. Conclusie</i>	254

SAMENVATTING

*In deze bijdrage wordt de problematiek van de grensoverschrijdende omzetting aan een nadere analyse onderworpen, d.i. de transactie waarbij bijvoorbeeld een Belgische BVBA zich met behoud van haar rechtspersoonlijkheid omvormt tot een Nederlandse BV. Aanleiding hiertoe vormt het op 12 juli 2012 door het Hof van Justitie gevelde arrest *Vale* waarvan de integrale tekst verder in dit nummer is opgenomen. Dit arrest wordt gekaderd tegen de achtergrond van de verschillende interpretaties die vóór het arrest *Vale* in de rechtsleer bestonden aangaande de verhouding ‘vrijheid van vestiging – grensoverschrijdende zetelverplaatsing’. De bijdrage zal in wezen argumenteren dat het arrest *Vale* als een belangrijke stap richting verdere verwezenlijking van de interne markt moet worden beschouwd, nu het aan EU-vennootschappen te allen tijde de mogelijkheid biedt om hun werkelijke zetel met behoud van hun rechtspersoonlijkheid (maar desgevallend met een wijziging van hun nationaliteit) van de ene naar de andere lidstaat te verplaatsen. Het valt te voorzien dat de rechtsleer zal argumenteren dat het arrest *Vale* in die zin moet worden geïnterpreteerd dat aan vennootschappen ook een op zichzelf staand omzettingsrecht toekomt. Voorzichtigheid op dit vlak is evenwel geboden, omwille van diverse redenen die in de bijdrage worden uiteengezet.*

RÉSUMÉ

*Dans cette contribution, nous approfondissons la problématique de la transformation transfrontalière de sociétés, c’est-à-dire l’opération par laquelle, par exemple, une SPRL belge se transforme, tout en conservant sa personnalité juridique, en une BV néerlandaise. Cela à l’occasion d’un arrêt rendu le 12 juillet 2012 dans l’affaire *Vale* par la Cour de Justice dont nous reproduisons le texte intégral dans le présent numéro. Cet arrêt s’inscrit dans le contexte des différentes interprétations que l’on rencontre dans la doctrine avant cet arrêt *Vale* concernant la relation ‘liberté d’établissement – déplacement de siège transfrontalier’. Nous allons argumenter que l’arrêt *Vale* devra être considéré comme une étape importante dans la réalisation du marché interne, en ce qu’il offre aux sociétés de l’UE la possibilité de déplacer à tout moment leur siège réel avec le maintien de leur personnalité juridique (mais le cas échéant avec une modification de leur nationalité) d’un Etat membre vers un autre. On peut s’attendre à ce que la doctrine considère*

¹ Assistent vennootschapsrecht, Financial Law Institute, UGent.

que l'arrêt *Vale* doit être interprété en ce sens qu'il octroie aussi aux sociétés, un droit autonome de transformation. La prudence s'impose toutefois sur ce plan, pour diverses raisons que nous exposons dans la présente contribution.

1. Op 12 juli 2012 heeft het Europese Hof van Justitie (HvJ) een nieuw principiearrest gevelde inzake de grensoverschrijdende mobiliteit van kapitaalvennootschappen binnen Europa². Het arrest *Vale* hoort thuis in de intussen lange reeks arresten van het HvJ aangaande de communautaire vrijheid van vestiging met een invloed op het internationaal vennootschapsrecht van de lidstaten. Men kan in dit verband verwijzen naar de arresten *Segers*, *Daily Mail*, *Centros*, *Überseering*, *Inspire Art*, *Sevic* en *Cartesio*, arresten die stuk voor stuk in de rechtsleer al op bijzonder veel belangstelling hebben mogen rekenen³. Het nieuwe arrest *Vale* handelt in wezen over de vraag of lidstaten onder de lading van de vestigingsvrijheid ertoe kunnen worden gedwongen om de grensoverschrijdende omzetting toe te staan van buitenlandse kapitaalvennootschappen die naar het binnenland hun werkelijke zetel hebben verplaatst. In plaats van een klassieke noot bij dit arrest beoogt deze bijdrage de verschillende

vóór het arrest *Vale* bestaande onduidelijkheden en problemen betreffende de grensoverschrijdende omzetting van kapitaalvennootschappen te duiden evenals te onderzoeken op welke wijze het arrest *Vale* hiervoor verduidelijking heeft gebracht. Om deze reden start deze bijdrage met twee hoofdstukken die een heropfrissing bevatten van zowel het internationaal vennootschapsrecht van de lidstaten (zie hoofdstuk I) als de wijze waarop de rechtspraak van het HvJ tot nog toe op deze nationale regels heeft ingewerkt (zie hoofdstuk II). Lezers met enige voorkennis in deze materie kunnen dus onmiddellijk overschakelen naar hoofdstuk III, dat stilstaat bij de nieuwigheden die het arrest *Vale* voor (de bestaande interpretatie van) het recht op vrije vestiging teweeg brengt. Deze bijdrage zal worden afgesloten met de vaststelling dat er niets is veranderd aan de noodzaak om op korte termijn een Veertiende Vennootschapsrichtlijn tot grensoverschrijdende zetelverplaatsing uit te vaardigen.

HOOFDSTUK I. HET INTERNATIONAAL VENNOOTSCHAPSRECHT VAN DE LIDSTATEN

2. Het is welbekend dat er in de Europese Unie twee leerstukken inzake het vennootschappelijk IPR gangbaar zijn, met name de incorporatieleer en de werkelijke zetelleer. Terwijl de 'incorporatieleer' principieel aansluiting zoekt bij het vennootschapsrecht van het land waarin een kapitaalvennootschap haar 'statutaire zetel' heeft gevestigd (een formeel aanknopingspunt), grijpt de 'werkelijke zetelleer' terug naar het vennootschapsrecht van het land waarin de 'werkelijke zetel' van een vennootschap wordt gelokaliseerd (een feitelijke aanknopingspunt). Wat onder de 'werkelijke zetel' van een vennootschap moet worden begrepen, kan van land

tot land en zelfs van rechter tot rechter verschillend zijn. Dit neemt niet weg dat de plaats van waaruit de vennootschap effectief wordt geleid, doorslaggevend blijkt te zijn in de meeste rechtsstelsels die de werkelijke zetelleer toepassen⁴. In de eerste plaats moet hierbij worden gedacht aan de plaats waar de directie of de raad van bestuur doorgaans vergadert en beslissingen neemt, nu de echte leiding juridisch bij hen berust⁵. Niettemin blijkt in de rechtspraak en rechtsleer dikwijls ook een ruimer criterium te worden gehanteerd. Meer bepaald wordt ter invulling van de notie 'werkelijke zetel' vaak niet enkel gekeken naar de plaats van de bestuurszetel,

² HvJ 12 juli 2012, C-378/10, *Vale Építési kft*, Jur. 2012, I-0000 (hierna: arrest '*Vale*').

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

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

⁵ J. BLUMBERG, "Over het grensoverschrijdende associatieconcern, zetelverplaatsing en internationale fusie", *TPR* 1992, 815; G. VAN BOXSOM, *Rechtsvergelijkende studie over de nationaliteit der vennootschappen*, Brussel, Etablissement Emile Bruylant, 1964, 185; J. WOUTERS, "Over vennootschappen, verwijzingsregels en vrijheid van vestiging", *TRV* 1991, (456) 457.

maar tevens naar andere feitelijke elementen, waaronder de woonplaats en/of de nationaliteit van de controlerende aandeelhouders, de aanwezigheid van een administratiekantoor en/of het zwaartepunt van de economische activiteiten⁶.

3. Alvorens dieper in te gaan op de verschillende IPR-leerstukken, zijn drie opmerkingen op hun plaats.

Vooreerst moet worden onderstreept dat de verschillende definiëring van het begrip ‘zetel’ in beide IPR-leren (werkelijke versus statutaire zetel) vanzelfsprekend zijn gevolgen heeft voor wat lidstaten traditioneel onder het begrip ‘zetelverplaatsing’ begrijpen. Omdat in het stelsel van de incorporatieleer per definitie geen aandacht wordt geschonken aan feitelijke elementen, zal een vennootschap haar zetel helemaal niet dan wel slechts door middel van een *formele* beslissing van het bevoegde vennootschapsorgaan tot wijziging van de statutaire zetel kunnen verplaatsen. Daartegenover staat dat er in het stelsel van de werkelijke zetelleer in beginsel een zetelverplaatsing zal voorliggen zodra een vennootschap haar zetel *feitelijk* verplaatst. Of deze zetelverplaatsing al dan niet met een formele beslissing tot wijziging van de statutaire zetel gepaard gaat, doet hierbij niet ter zake; het is in de eerste plaats een feitelijke aangelegenheid. Het mag evident zijn dat alleen wanneer er een zetelverplaatsing plaatsvindt, de grensoverschrijdende omzetting doorgang kan verkrijgen. Het op de vennootschap toepasselijk vennootschapsrecht wijzigt, als gevolg waarvan de vennootschap voortaan door het leven kan gaan als een vennootschap van een andere rechtsorde.

Daarnaast is het van belang op te merken dat de conflictenrechtelijke benadering door de meeste lidstaten op een multilaterale wijze wordt toegepast. Dit doen zij door de verwijzingsregel te combineren met een interne – geschreven of ongeschreven – vennootschapsregel die van de in het bin-

nenland geïncorporeerde vennootschappen vereist dat zij met het binnenland eenzelfde feitelijk of formeel aanknopingspunt behouden. Landen die bijvoorbeeld de werkelijke zetelleer toepassen, zullen in beginsel verlangen dat de naar hun recht opgerichte vennootschappen hun werkelijke zetel in het binnenland behouden, willen zij verder als binnenlandse vennootschap kwalificeren.

Tot slot moet worden benadrukt dat er vele varianten en afwijkingen bestaan op deze twee families van IPR-leerstukken. Met het oog op het in deze bijdrage behandelde onderwerp wordt een onderscheid gemaakt tussen twee variaties op de werkelijke zetelleer en de incorporatieleer.

4. Landen die één of andere variant van de incorporatieleer in hun vennootschappelijk IPR volgen, delen allen een gemeenschappelijk kenmerk. Zij gebruiken voor het achterhalen van het op een vennootschap toepasselijk vennootschapsrecht een formeel aanknopingspunt dat op geen enkele wijze rekening houdt met feitelijke elementen. Meer bepaald wordt in deze leer ter beantwoording van vragen betreffende het vennootschapsstatuut teruggegrepen naar het vennootschapsrecht van het land waarin een vennootschap is ‘geïncorporeerd’. Dit land kan bij kapitaalvennootschappen gemakkelijk worden achterhaald aan de hand van de plaats waar zij hun statutaire zetel hebben gevestigd en/of waar zij in het vennootschapsregister geregistreerd staan.

Dit laatste gegeven houdt verband met twee inzichten, die trouwens gelden voor alle lidstaten ongeacht hun internationaal privaatrecht. Enerzijds verlangen Europese rechtsstelsels van de in het binnenland geïncorporeerde kapitaalvennootschappen een binnenlandse statutaire zetel of – omgekeerd – wordt in Europese rechtsstelsels een inschrijving van een binnenlandse statutaire zetel slechts toegestaan bij incorporatie naar binnenlands recht⁷. Anderzijds mag worden

⁶ Zie bv. België waar art. 4, § 3 WIPR in dalende orde van belangrijkheid de criteria aangeeft die de rechter moet gebruiken om de voornaamste vennootschapsvestiging te achterhalen. Zo wordt in de wettelijke regeling niet alleen rekening gehouden met het bestuurscentrum van de vennootschap (dit staat volgens de toelichting bij het wetsvoorstel gelijk aan de term ‘hoofdbestuur’ uit het EVO-Verdrag, d.i. de plaats waar de directie of de raad van bestuur vergadert), maar ook met haar ‘zaken- of activiteitencentrum’ en in bijkomende orde met haar ‘statutaire zetel’. Ook in het Italiaanse IPR is het ‘exploitatiecentrum’ een alternatief aanknopingsfactor (S. RAMMELOO, *Corporations in Private International Law. A European Perspective*, Oxford University Press, 2001, 222; P. VLAS, *Rechtspersonen in het internationaal privaatrecht*, Deventer, Kluwer, 1982, 47, vn. 59). Van een ruimer criterium wordt ook in de Duitse rechtspraak uitgegaan: de werkelijke zetel bevindt zich op de plaats waar de beleidsbeslissingen worden getransformeerd in de ‘dagdagelijkse activiteiten’ van de vennootschap (zie bv.: BGH 21 maart 1986, *BGHZ*, 97, 269 en 272). Dit impliceert dus dat de werkelijke zetel naar Duits recht nauw verbonden is met de plaats waar activiteiten worden uitgeoefend (P. BEHRENS, “Die Umstrukturierung durch Sitzverlegung oder Fusion über die Grenze im Licht der Niederlassungsfreiheit im Europäischen Binnenmarkt”, *ZGR* 1994, 6).

⁷ Dit is trouwens een vaststelling die een aantal auteurs ertoe aanzette om de incorporatieleer aan te duiden als de ‘statutaire zetelleer’. Dit is nochtans minder gelukkig, aldus Bellingwout en Vlas. Zij wijzen erop dat het in theorie mogelijk is dat een vennootschap die is opgericht overeenkomstig het recht van het ene land, haar statutaire zetel overeenkomstig dit recht in een ander land mag vestigen. Ligt de statutaire zetel dus niet in het land volgens welks recht de vennootschap is opgericht, kan men tot de toepassing van twee rechtsstelsels komen: het recht van de vestiging van de statutaire zetel en het recht krachtens hetwelk zij is opgericht (J. BELLINGWOUT, *Zetelverplaatsing van rechtspersonen. Privaatrechtelijke en fiscaalrechtelijke aspecten*, Deventer, Kluwer, 1996, 19; P. VLAS, *Rechtspersonen. Praktijkreeks Internationaal Privaatrecht*, deel 9, Deventer, Kluwer, 1999, 7). Niettemin geven zij geen voorbeelden van rechtsstelsels die een dergelijke divergentie tussen het toepasselijk nationaal recht en de statutaire zetel toelaten. Mede omdat mij ook geen lidstaten bekend zijn die anders bepalen, wordt in deze bijdrage besloten dat alle lidstaten van naar binnenlands recht geïncorporeerde vennootschappen vereisen dat zij hun statutaire zetel in het binnenland behouden, willen zij verder als binnenlandse vennootschap kwalificeren. De statutaire zetel moet m.a.w. steeds in het incorporatieland liggen. Door Bellingwout wordt dit trouwens bevestigd in een latere bijdrage, waarin hij het volgende stelt: “*Het incorporatiestelsel wordt ook wel de statutaire zetelleer genoemd, maar strikt genomen is de statutaire zetel slechts een afgeleid aanknopingspunt: in veel gevallen verlangt het nationale oprichtingsrecht immers een binnenlandse statutaire zetel.*” (J. BELLINGWOUT, “*Cartesio: mijlpaal en doorbraak na Daily Mail*”, *WFR* 2009, (217) 218). Zie ook: G. MUSTAKI en V. ENGAMMARE, *Droit européen des sociétés*, Brussel, Bruylant, 2009, 13; W. SCHÖN, “The Mobility of Companies in Europe and the Organizational Freedom of Company Founders”, *European Company and Financial Law Review* 2006, (122) 139-140; J. VAN DE STREEK, *Omzetting van rechtspersonen*, Deventer, Kluwer, 2008, 296.

aangenomen dat alle lidstaten de registratie in een binnenlands vennootschapsregister als één van de constitutieve rechtshandelingen beschouwen opdat een kapitaalvennootschap rechtsgeldig naar binnenlands recht kan worden geïncorporeerd⁸. Uit deze beide vaststellingen kan dus worden afgeleid dat naar het huidig recht van de lidstaten principieel geen onderscheid kan bestaan tussen het land waarin een kapitaalvennootschap zich registreert (d.i. een inschrijving neemt in het vennootschapsregister) en het land waarin haar statutaire zetel is gevestigd (d.i. de zetel zoals vermeld in haar statuten en zoals geregistreerd in dat vennootschapsregister); het is dit land dat als incorporatieland van de vennootschap fungeert⁹. Als dusdanig vormt de statutaire zetel de ultieme uitdrukking van de officiële band tussen een vennootschap en haar incorporatieland. Zij houdt de formele bevestiging in vanwege het incorporatieland dat een vennootschap op het moment van haar incorporatie aan het incorporatierecht voldeed¹⁰.

5. Ondanks het feit dat in het incorporatiestelsel naar het recht van het incorporatieland wordt teruggekoppeld om vragen betreffende het vennootschapsstatuut op te lossen, kan het concreet in dit stelsel omschreven aanknopingspunt van land tot land verschillen.

Aan de ene kant in het incorporatiestelsel staat de grootste groep van landen die in hun vennootschappelijk IPR als aanknopingsfactor de plaats nemen waar een vennootschap haar rechtspersoonlijkheid heeft ‘verworven’. Aangezien de

‘eigenlijke incorporatieleer’ aansluiting zoekt bij het vennootschapsrecht van het ‘oprichtingsland’, kan dit formeel aanknopingspunt tijdens het bestaan van de vennootschap niet worden gewijzigd; een vennootschap kan als eenzelfde entiteit slechts eenmaal worden opgericht. In deze verschijningsvorm van de incorporatieleer blijft het oprichtingsrecht de vennootschap als het ware achtervolgen. Het mag logisch klinken dat deze verwijzingsregel per definitie wordt gehanteerd door landen die ook in hun materieel recht niet toestaan dat vennootschappen hun statutaire zetel grensoverschrijdend verplaatsen, teneinde zich grensoverschrijdend om te zetten. Tot de lidstaten die deze variant van de incorporatieleer volgen, behoren onder meer het Verenigd Koninkrijk¹¹ en Nederland¹².

Aan de andere kant in het incorporatiestelsel staan de landen die in hun IPR aansluiting zoeken bij het vennootschapsrecht van het land waarin de statutaire zetel van een vennootschap is gevestigd of waarin een vennootschap in het vennootschapsregister geregistreerd staat. Omdat in het conflictenrecht van die landen niet wordt verwezen naar het recht van het oprichtingsland (en dus eigenlijk naar de eerste statutaire zetel) maar naar de statutaire zetel (of de registratie) op zichzelf, wordt deze variant van de incorporatieleer hier de ‘statutaire zetelleer’ genoemd. In deze bijdrage wordt ervan uitgegaan dat de tot deze categorie behorende landen tevens zullen toelaten dat vennootschappen hun statutaire zetel grensoverschrijdend verplaatsen, en dat binnenlandse vennootschappen zich bijgevolg zonder onderbreking in hun

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

⁹ Zie bv.: S. LOMBARDO, “Conflict of Law Rules in Company Law after Überseering: An Economic and Comparative Analysis of the Allocation of Policy Competence in the European Union”, *EBOR* 2003, (301) 310; A. REINDL, “Companies in the European Community: are the Conflict-of-Law Rules Ready for 1992?”, *Michigan Journal of International Law* 1989-90, (1270) 1272; M. SZYDLO, “The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment”, *European Corporate and Financial Law Review* 2010, (414) 415.

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

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

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

rechtspersoonlijkheid mogen omzetten naar buitenlandse vennootschappen (en omgekeerd). Deze variant op de incorporatieleer wordt gevolgd door Zwitserland¹³ en naar verluidt ook door Malta¹⁴ en Slowakije¹⁵.

6. In tegenstelling tot in de incorporatieleer wordt in de werkelijke zetelleer ter beantwoording van vragen betreffende het vennootschapsstatuut finaal teruggegrepen naar het recht van het land waarin de werkelijke zetel van vennootschappen te lokaliseren is. Hoewel mag worden aangenomen dat ook in het stelsel van de werkelijke zetelleer in eerste instantie wordt gekeken naar het vennootschapsrecht van het land waarin vennootschappen hun statutaire zetel hebben gevestigd (d.i. zoals gezegd de formele link tussen een vennootschap en haar incorporatieland), zal dit stelsel bij een vastgestelde discrepantie tussen de statutaire zetel en de werkelijke zetel uiteindelijk voorrang geven aan de laatstgenoemde zetel¹⁶. De gevolgen die aan een dergelijke discrepantie worden verbonden, hangen af naargelang hoe strikt het betrokken land de werkelijke zetelleer toepast.

In een *radicale toepassing van de werkelijke zetelleer* – zoals Duitsland bijvoorbeeld dat lange tijd heeft gedaan en in een bepaalde mate nog steeds doet – beheerst het recht van het land waarin de werkelijke zetel van een vennootschap wordt gelokaliseerd, ‘alle’ aspecten van het vennootschapsstatuut (en daardoor ook dat van de rechtspersoonlijkheid)¹⁷. Deze conflictenrechtelijke benadering leidt ertoe dat een vennootschap als ontbonden moet worden beschouwd zodra wordt

vastgesteld dat haar werkelijke zetel buiten haar incorporatieland is gelegen. Aan een dergelijke vennootschap wordt geen enkele oplossing geboden om haar rechtsbestaan te kunnen blijven behouden; de dissociatie van de werkelijke en de statutaire zetel leidt tot een verlies van de rechtspersoonlijkheid, dit bij gebrek aan een geldige oprichting van de vennootschap overeenkomstig het recht van het land waarin haar werkelijke zetel wordt gelokaliseerd.

Verschillende landen vinden zo’n toepassing van het stelsel van de werkelijke zetelleer te verregaand, en gaan over tot een *genueanceerdere toepassing van de werkelijke zetelleer*. Ook zij aanvaarden niet dat vennootschappen nog langer kunnen worden gereguleerd door het vennootschapsrecht van hun incorporatieland ingeval hun werkelijke zetel in een ander land wordt gelokaliseerd, maar zij koppelen hier niet (noodzakelijk) een verlies van de rechtspersoonlijkheid aan vast. In een genueanceerdere toepassing van de werkelijke zetelleer zullen landen vennootschappen dwingen om zich om te zetten naar een vennootschapsvorm van het land waarin hun werkelijke zetel is komen te liggen. Dit leidt ertoe dat wanneer naar het eigen recht opgerichte vennootschappen hun werkelijke zetel ‘emigreren’ naar het buitenland, zij principieel hun binnenlandse nationaliteit zullen verliezen (behoudens ‘renvoi’) en, omgekeerd, wanneer naar buitenlands recht opgerichte vennootschappen hun werkelijke zetel naar het binnenland ‘immigreren’, zij gedwongen zullen worden om de binnenlandse nationaliteit aan te nemen. Deze nationaliteitwijziging heeft dan in de regel tot

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

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

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

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

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

gevolg dat de vennootschap niet alleen haar werkelijke zetel, maar tevens haar statutaire zetel dient mede te verplaatsen, waardoor beiden na de transactie opnieuw in hetzelfde land zullen zijn gelegen (opnieuw, de statutaire zetel vormt de officiële band tussen een vennootschap en haar incorporatieland). Dit maakt duidelijk dat in deze verschijningsvorm van

de werkelijke zetelleer (ooit) een formele verplaatsing van de werkelijke zetel – en dus een verplaatsing van de statutaire zetel – is vereist, opdat desgevallend tot de grensoverschrijdende omzetting met continuïteit van de rechtspersoonlijkheid kan worden besloten. Deze benadering wordt onder meer gevolgd door België¹⁸, Frankrijk¹⁹ en Italië²⁰.

HOOFDSTUK II. RUIMERE OMKADERING: DE STAND VAN HET VRIJ VESTIGINGSRECHT VÓÓR HET ARREST *VALE*

7. Het bestaan van uiteenlopende criteria voor het aanduiden van het op een vennootschap toepasselijk nationaal vennootschapsrecht (ook wel de ‘nationaliteit’ van een vennootschap genoemd) kan resulteren in tegenstrijdige besluiten in verschillende lidstaten met betrekking tot het personeel statuut van dezelfde vennootschap.

In dit kader lijdt het geen twijfel dat de werkelijke zetelleer zich in vergelijking met de incorporatieleer moeilijker laat verzoenen met één van de grondgedachten van de Europese Unie, zijnde de creatie van een ruimte zonder binnengrenzen waarin het vrij verkeer van goederen, personen, diensten en kapitaal is gewaarborgd (art. 26 VWEU). Het vrij verkeer

van personen, als één van de fundamenten waarop de Europese interne markt is gesteund, geeft aan vennootschappen het recht om zich overal binnen de Unie te ‘vestigen’ (art. 49 en 54 VWEU). Door van deze vrijheid gebruik te maken, en aldus hun economische activiteiten uit te breiden naar het grondgebied van andere lidstaten, kunnen vennootschappen bijdragen tot de bevordering van een harmonische, evenwichtige en duurzame ontwikkeling van de economische activiteit binnen de gehele Unie (zie art. 3, 3^{de} lid VEU). Vennootschappen die daarbij in de loop der jaren het zwaartepunt van hun economische activiteiten naar een andere lidstaat verleggen, lopen in het stelsel van de werkelijke zetelleer echter het risico dat zij hierdoor hun werkelijke zetel

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

¹⁹ Frankrijk hanteert als vaste regel het systeem van de werkelijke zetelleer, dat is neergelegd in art. L210 ‘Code de commerce’ voor de commerciële vennootschappen en art. 1837 ‘Code civil’ voor de burgerlijke vennootschappen. Beide bepalingen zijn vrijwel gelijklopend en stellen dat vennootschappen aan Frans recht zijn onderworpen wanneer zij hun zetel op Frans grondgebied hebben. Onder zetel moet de statutaire zetel worden begrepen, doch deze kan niet worden tegengeworpen aan derden wanneer zij in werkelijkheid op een andere plaats is gelegen. Uit deze bepaling leidt de klassieke doctrine de werkelijke zetelleer af (zie o.m.: H. BATIFFOL en P. LAGARDE, *Droit international privé*, Parijs, LGDJ, 1981, nr. 196; M. COZIAN, A. VIANDIER en F. DEBOISSY, *Droit des sociétés*, Parijs, Litec, 2006; Y. LOUSSOUARN, P. BOUREL en P. DE VAREILLES-SOMMIERES, *Droit international privé*, *Précis Dalloz*, Parijs, Dalloz, 2007, nr. 707). De Franse doctrine die eerder de incorporatieleer is genegen, pleit ervoor om nog enkel aansluiting te zoeken bij de werkelijke zetel indien de statutaire zetel frauduleus blijkt te zijn (zie o.a.: J. BEGUIN en M. MENJUCQ, *Droit du commerce international*, Parijs, LexisNexis Litec, 2005, nr. 470; P. MAYER en V. HEUZE, *Droit international privé*, Parijs, Economica, 2006, nr. 1037; M. MENJUCQ, *Droit international et européen des sociétés*, *Précis Domat*, Parijs, Montchrestien, 2001, nr. 71). Bij briefvenbusvennootschappen mag dit frauduleus aspect ongetwijfeld worden verondersteld. In ieder geval gaat de Franse doctrine ervan uit dat in het buitenland geïncorporeerde vennootschappen met werkelijke zetel in Frankrijk hun situatie kunnen regulariseren door zich voor de toekomst aan te passen aan de door de Franse vennootschapswetgeving opgelegde vereisten, en zich in te schrijven in een Frans vennootschapsregister. Daarbij wordt aangenomen dat vennootschappen, in afwachting van die inschrijving, hun in het buitenland verkregen en door Frankrijk erkende rechtspersoonlijkheid kunnen bewaren. Omgekeerd wordt algemeen aanvaard dat de rechtspersoonlijkheid de grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel overleeft, dit op basis van art. L. 223-30 ‘Code de commerce’. Hiertoe is wel een unanieme beslissing door de aandeelhouders vereist, daar de nationaliteit een van de wezenlijke grondslagen van de vennootschap raakt (P. MERLE, *Droit commercial. Sociétés commerciales*, *Précis Dalloz*, Parijs, 2009, 120). Een uitzondering hierop wordt voorzien wanneer Frankrijk met het immigratieland een bijzonder verdrag heeft gesloten, in welk geval de besluitvorming kan gebeuren bij gekwalificeerde meerderheid. Grondslag hiervoor is te vinden in art. L. 225-97 ‘Code de commerce’, waaraan bij gebrek aan dergelijke verdragen nog geen uitvoering is verleend.

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

verplaatsen, en bijgevolg hetzij hun rechtspersoonlijkheid zullen verliezen (bij een radicale toepassing ervan), hetzij gedwongen zullen worden zich te conformeren aan het vennootschapsrecht van de lidstaat waarin hun werkelijke zetel is komen te liggen (bij een genuanceerde toepassing ervan). Dit contrasteert met het stelsel van de incorporatieleer, dat in beginsel enkel rekening houdt met een zuiver formeel aanknopingspunt (de statutaire zetel). Omdat deze IPR-leer zich in eerste instantie niet verzet tegen een dergelijk grensoverschrijdend verschuiven van de werkelijke zetel, worden daaraan principieel geen gevolgen gekoppeld op het gebied van de erkenning en het toepasselijk vennootschapsrecht.

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

aan de positie tegenover buitenlandse brievenbusvennootschappen die werd ingenomen door Denemarken in het arrest *Centros* en Nederland in het arrest *Inspire Art*²¹. Omdat deze maatregelen resulteren in ofwel de niet-erkenning van in het buitenland opgerichte brievenbusvennootschappen ofwel de verplichting dat dergelijke vennootschappen zich onder de aansprakelijkheid van hun bestuur conformeren aan (een aantal van) de dwingende vennootschapsregels van het binnenland, worden de voordelen van de incorporatieleer inzake de voorspelbaarheid betreffende het toepasselijk vennootschapsrecht in zekere mate uitgehouden²². Daarnaast en minstens even belangrijk moet worden vermeld dat landen in het incorporatiestelsel via hun materieel (vennootschaps)recht soms toch min of meer *wezenlijke feitelijke bindingen met hun rechtsorde* verlangen, opdat vennootschappen rechtsgeldig naar hun recht kunnen worden opgericht en blijven bestaan. Zo wordt, naast het handhaven van het officieel aanspreekpunt dat de statutaire zetel vormt, soms ook vereist dat vennootschappen in het binnenland hun operationeel bestuurscentrum behouden, dat een minimum aantal bestuurders in het binnenland is gedomicilieerd, dat de algemene vergaderingen in het binnenland worden georganiseerd of dat de vennootschap een omzet in het binnenland realiseert²³.

- ²¹. Het bekendste voorbeeld is *Nederland*, die met zijn 'wet op de formeel buitenlandse vennootschappen' vreemde brievenbusvennootschappen tracht te bekampen door hen bijzondere verplichtingen op te leggen. Deze verplichtingen betreffen o.a. de vermelding door de vennootschap in uitgaande stukken van haar hoedanigheid van formeel buitenlandse vennootschap en het minimumkapitaal (zie o.m.: P. VLAS, *Rechtspersonen. Praktijkreeks Internationaal Privaatrecht*, deel 9, Deventer, Kluwer, 2002, 33-44). Onder druk van het Hof werd beslist deze wet niet langer toe te passen op vennootschappen naar het recht van EU-lidstaten (wet van 28 april 2005, *Stb.* 230). Ook *Denemarken* heeft zich, weliswaar langs jurisprudentiële weg, verzet tegen buitenlandse brievenbusvennootschappen. Men kan in dit verband verwijzen naar de bodemprocedures die aanleiding gaven tot het arrest *Centros*. Toen de Deense rechter vaststelde dat de hem voorliggende zaak betrekking had op een in het Verenigd Koninkrijk geldig opgerichte brievenbusvennootschap, weigerde hij een bijkantoor van die vennootschap in het Deense vennootschapsregister in te schrijven. Op die manier werd haar rechtsbestaan ontkend.
- ²². Zie o.a.: W. EBKE, "The 'Real Seat' Doctrine in the Conflict of Corporate Laws", *The International Lawyer* 2002, (1015) 1032; S. RAMMELOO, "Recognition of Foreign Companies in 'Incorporation' Countries: A Dutch Perspective" in J. WOUTERS en H. SCHNEIDER (eds.), *Current Issues of Cross-Border Establishment of Companies in the European Union*, Antwerpen, Maklu, 1995, (47) 58 ("tackling the problem of abuse of domestic company law rules, while at the same time ignoring the fact that upholding the incorporation theory opens the door to foreign escape routes must be seen as an example of legislative incompetence"); P. VLAS, *Rechtspersonen in het internationaal privaatrecht*, Deventer, Kluwer, 1982, 62-70 (die om die reden als alternatief de leer van de maatschappelijke prioriteit heeft ontwikkeld). Vgl. evenwel met: R. DRURY, "The Regulation and Recognition of Foreign Corporations: Responses to the 'Delaware Syndrome'", *Cambridge Law Journal* 1998, (165) 193 (die net die antimisbruikbepalingen in de incorporatieleer voorstelt als alternatief op de werkelijke zetelleer).
- ²³. In dit verband kan bv. worden gewezen op het voormalig *Hongaarse* rechtstelsel, waarover in de rechtsleer twijfel bestond of het nu de incorporatieleer dan wel de werkelijke zetelleer volgde. Immers, hoewel in het Hongaarse IPR de incorporatieleer wordt aangehangen ingevolge de verwijzing naar het recht van het land waarin vennootschappen hun 'statutaire zetel' hadden gevestigd, zocht de Hongaarse vennootschapswet tot 1 september 2007 in zijn personeel toepassingsgebied aansluiting bij de plaats waar zich het operationeel bestuurscentrum van vennootschappen bevond. Het behoeft geen betoog dat hierdoor een logische inconsistentie ontstond. Terwijl in het buitenland geïncorporeerde vennootschappen luidens het Hongaarse IPR onder het vennootschapsrecht van hun incorporatieland bleven ressorteren, ongeacht waar hun operationele hoofdkantoor was gelegen, verklaarde de Hongaarse vennootschapswet zich toepasselijk zodra hun operationeel bestuurscentrum op Hongaars grondgebied kon worden gelokaliseerd. Omgekeerd konden in Hongarije geïncorporeerde vennootschappen niet om de registratie van de grensoverschrijdende emigratie van hun operationele bestuurscentrum verzoeken omdat zij hierdoor buiten het personeel toepassingsgebied van de Hongaarse vennootschapswet zouden vallen, dit terwijl zij op grond van het Hongaarse IPR nog steeds als Hongaarse vennootschappen dienden te worden beschouwd. Intussen werd deze inconsistentie opgeheven door de afschaffing in het materieel vennootschapsrecht van de vereiste dat het hoofdkantoor en de statutaire zetel op dezelfde plaats moeten zijn gelegen. In het personeel toepassingsgebied van de Hongaarse vennootschapswet wordt nu zonder meer aansluiting gezocht bij de statutaire zetel van de vennootschap, als gevolg waarvan Hongarije nu zonder twijfel de incorporatieleer aanhangt. Zie hierover o.m.: V. KOROM en P. METZINGER, "Freedom of Establishment for Companies: the European Court of Justice confirms and refines its Daily Mail Decision in the Cartesio Case C-210/06", *European Company and Financial Law Review* 2009, (125) 141. Andere voorbeelden van internrechtelijke bindingsvereisten is de voorwaarde dat (i) minstens de helft van de leden van de raad van bestuur in het incorporatieland is gedomicilieerd (dit is bv. het geval in *Noorwegen* (G.S. GRAVIR, "Conflict of Laws Rules for Norwegian Companies after the Centros judgement", *EBLRev* 2001, (146) 148)), (ii) tenzij het gehele maatschappelijke kapitaal vertegenwoordigd is, de algemene vergaderingen in het incorporatieland worden gehouden (dit is bv. het geval in *Nederland* (art. 116, boek 2 BW (NV) en art. 226, boek 2 BW (BV)); P. VAN SCHILFGAARDE, *Van de BV en de NV*, Arnhem, Gouda Quint, 1995, 187; P. SANDERS en W. WESTBROEK, *BV en NV: het nieuwe ondernemingsrecht*, Deventer, Kluwer, 2005, 262)) of (iii) dat in het incorporatieland een economische activiteit wordt uitgeoefend (dit is bv. het geval in *Ierland* (M. MCLAUGHLIN, "XII. Ireland" in K. VAN HULLE en H. GESELL (eds.), *European Corporate Law*, Baden-Baden, Nomos, 2006, 197)).

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

9. Uit de arresten *Segers*, *Centros*, *Überseering* en *Inspire Art* volgt dat lidstaten buitenlandse vennootschappen principieel niet mogen belemmeren in de opening van secundaire vestigingen op hun grondgebied (d.i. agentschappen, bijkantoren of dochterondernemingen), ook niet door hun vennootschapsrecht ten aanzien van die vennootschappen toe te passen. Dat de secundaire vestiging de bestuurszetel, de hoofdvestiging of zelfs de enige vestiging van de betrokken vennootschap blijkt uit te maken, is hierbij in beginsel irrelevant. De werkelijke zetelleer en antimisbruikbepalingen in de incorporatieland zijn onverenigbaar met het Unierecht in de mate waarin zij ertoe leiden dat lokaal vennootschapsrecht wordt toegepast op vennootschappen die geldig zijn opgericht en bestaan krachtens het recht van een andere lidstaat. Lidstaten van ontvangst moeten de ‘immigratie’ van de werkelijke zetel door naar buitenlands recht opgerichte (brievenbus)vennootschappen principieel gedogen.

Hierop bestaan slechts twee uitzonderingen. Enerzijds mag de immigratie van de werkelijke zetel worden belemmerd indien deze belemmering geen discriminatie inhoudt, haar rechtvaardiging vindt in dwingende redenen van algemeen belang, geschikt is om de verwezenlijking van het nagestreefde doel te waarborgen en niet verder gaat dan voor de bereiking van dat doel noodzakelijk is (de zgn. ‘rule of reason’). Anderzijds mag de opening van bijkantoren door buitenlandse brievenbusvennootschappen worden belemmerd indien uit de concrete omstandigheden zou blijken dat de ondernemers in die vennootschap zich hiermee in werkelijkheid trachten te onttrekken aan hun (toekomstige) verplichtingen jegens particuliere en/of publieke belanghebbende partijen (de zgn. ‘antimisbruikrechtspraak’). Deze beide soorten uitzonderingen worden door het HvJ echter zo

strikt ingevuld dat vennootschappen onder de lading van de vestigingsvrijheid in feite over een quasi onvoorwaardelijke recht tot immigratie van de werkelijke zetel middels secundaire vestigingen beschikken.

10. Daartegenover staan de arresten *Daily Mail* en *Cartesio*, waarin wordt bepaald dat het vrij vestigingsrecht zich niet verzet tegen het verlangen vanwege lidstaten dat de naar hun recht geïncorporeerde vennootschappen hun bestuurszetel en/of hoofdvestiging in het binnenland lokaliseren, willen zij hun hoedanigheid van binnenlandse vennootschap kunnen blijven behouden. Achterliggende redenering hierbij is dat lidstaten in de huidige stand van het Unierecht over de autonome bevoegdheid beschikken om de oprichtings- en werkingsvoorwaarden te bepalen voor de naar hun eigen recht geïncorporeerde vennootschappen. Vennootschappen zijn slechts ‘creatures van het nationaal recht’, aldus het HvJ. Deze vaststelling leidt er volgens het HvJ in het arrest *Cartesio* toe dat men bij de analyse van het vrij vestigingsrecht een onderscheid moet maken tussen zijn personeel en materieel toepassingsgebied. Vooraleer er sprake kan zijn van een belemmering in de uitoefening van het recht op vrije vestiging zoals dat wordt gewaarborgd door artikel 49 VWEU (het materiële toepassingsgebied), moet eerst worden nagegaan of vennootschappen wel als EU-burger in de zin van artikel 54 VWEU kwalificeren (het personeel toepassingsgebied). Het antwoord op deze voorafgaande vraag moet uitsluitend worden gezocht in het recht van het incorporatieland; daar heeft het vrij vestigingsrecht niets mee te maken zolang hieromtrent geen verdere harmonisering is bereikt. Bijgevolg moet worden aanvaard dat lidstaten de grensoverschrijdende ‘emigratie’ van de werkelijke zetel door de naar hun recht geïncorporeerde vennootschappen principieel mogen verbieden, desgevallend door hieraan de ontbinding en vereffening van de emigrerende vennootschap te koppelen. In dergelijk geval is er dan geen sprake meer van een EU-burger die kan worden belemmerd in de uitoefening van zijn recht op vrije vestiging.

11. Op deze rechtspraak, en dan voornamelijk op de arresten *Daily Mail* en *Cartesio*, werd in de rechtsleer al de nodige kritiek geleverd. Een doorn in het oog is vooral dat deze arresten het recht tot ‘immigratie’ van de werkelijke zetel middels secundaire vestigingen (zoals dat wordt gewaarborgd door de arresten *Segers*, *Centros*, *Überseering* en *Inspire Art*) afhankelijk stellen van de houding die de lidstaat van incorporatie inneemt tegenover de ‘emigratie’ uit zijn jurisdictie van de werkelijke zetel. Aan deze gedachtenlijn werd in het arrest *Cartesio* echter een nuancering toegevoegd, zij het bij wege van *obiter dictum* (zie rechtsoverwegingen 111 t.e.m. 113 van dat arrest). Het HvJ verduidelijkte dat de autonomie van de nationale wetgeving op het gebied van de oprichting en de ontbinding van vennootschappen hoegenaamd niet onbegrensd is. Lidstaten worden in geen geval gemachtigd om de grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel te sanctioneren met de ontbinding en de vereffening van de ven-

nootschap ingeval (i) de emigrerende vennootschap zich wil omzetten in een vennootschapsvorm die valt onder het nationaal recht van de lidstaat waar zij naartoe is verplaatst en (ii) deze lidstaat de grensoverschrijdende omzetting toestaat. Het in dergelijk geval vereisen van de voorafgaande ontbinding en liquidatie zou wel een beperking van de vestigingsvrijheid van de betrokken vennootschap vormen, die krachtens artikel 49 VWEU is verboden, tenzij zij wordt gerechtvaardigd door dwingende redenen van algemeen belang. De vennootschap verandert immers van nationaliteit; zij wordt de creatuur van een ander nationaal recht en kan zich in haar blijvende hoedanigheid van EU-burger blijven beroepen op de bescherming van de vrijheid van vestiging.

Met deze toevoeging week het HvJ af van zijn standpunt

ingenomen in het arrest *Daily Mail*. Toen oordeelde het namelijk zonder meer dat de vraag of, en zo ja hoe, de statutaire zetel naar een andere lidstaat kon worden verplaatst, moest worden beschouwd als een vraagstuk waarvoor de regels betreffende het vestigingsrecht geen oplossing boden, maar die in toekomstige wetgeving diende te worden geregeld. Inderdaad, de grensoverschrijdende omzetting en de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden. Zoals gezegd, fungeert de statutaire zetel als het officiële aanknopingspunt tussen een vennootschap en haar incorporatieland, zodat een verplaatsing van die zetel principieel tot een nieuw toepasselijk vennootschapsrecht, en dus tot de grensoverschrijdende omzetting van de vennootschap, leidt.

HOOFDSTUK III. DE ONDUIDELIJKE REIKWIJDTE VAN HET *OBITER DICTUM* IN HET ARREST *CARTESIO* OMTRENT DE GRENDOVERSCHRIJDENDE OMZETTING

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

Afdeling 1. De betekenis van de woorden ‘voor zover het recht van de ontvangstlidstaat de grensoverschrijdende omzetting toestaat’?

13. Of een vennootschap zich in een concreet geval al of

niet kan omzetten naar het recht van een andere lidstaat, hangt volgens de bewoordingen van het HvJ in het arrest *Cartesio* af van de houding die de ontvangstlidstaat van de werkelijke zetel ten aanzien van die omzetting inneemt. Want, zo stelde het HvJ, een lidstaat mag de feitelijke omzetting van een naar zijn recht opgerichte vennootschap in een vennootschap naar nationaal recht van een andere lidstaat niet belemmeren ‘voor zover diens recht dit toestaat’ (tenzij die belemmering de ‘rule of reason’ doorstaat).

A. De verschillende gangbare interpretaties van het begrip ‘toestaan’

14. Een eerste in de rechtsleer verdedigde uitlegging van de geciteerde zinsnede was dat aan lidstaten een volkomen discretionaire bevoegdheid toekwam om de grensoverschrijdende omzetting van buitenlandse vennootschappen al of niet toe te staan²⁴. In deze visie konden bij nader inzien twee strekkingen worden onderscheiden. Volgens de ene strekking stonden lidstaten van ontvangst de omzetting al dan niet toe naargelang zij in hun interne wetgeving al dan niet een ‘formele procedure’ hadden uitgewerkt die de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel regelde. Volgens de andere strekking konden lidstaten van ontvangst de grensoverschrijdende omzetting reeds toestaan zonder hiervoor in een wettelijke procedure te moeten voorzien. Dit kan worden afgeleid uit het betoog van Verbrugh, die zich tegen de eerste strekking verzette op grond van de overweging dat hierdoor aan het *obiter dictum* in het arrest *Cartesio* elke praktische betekenis zou worden ontnomen, nu naar zijn weten (in 2009) geen enkele lidstaat een expliciete regeling voor de grensoverschrijdende omzetting kende²⁵.

Twee kanttekeningen kunnen bij dit betoog van Verbrugh worden geplaatst. Aan de ene kant kan in herinnering worden gebracht dat lidstaten die de statutaire zetelleer volgen, wel de mogelijkheid erkennen dat buitenlandse vennootschappen

hun statutaire zetel naar het binnenland verplaatsen, zij het dat het toegegeven niet altijd duidelijk is of deze mogelijkheid de vorm van een wettelijke procedure heeft verkregen. Aan de andere kant lijkt het inderdaad te verregaand te zijn om het begrip ‘toestaan’ te interpreteren als ‘het voorhanden zijn van een wettelijke grensoverschrijdende omzettingsprocedure’. Zoals Verbrugh terecht opmerkte, staan landen in een genuanceerde toepassing van de werkelijke zetelleer toe dat vennootschappen zich over de grenzen heen omzetten (mits verplaatsing van de werkelijke zetel). Het toekennen van die omzettingmogelijkheid aan naar binnenlands recht opgerichte vennootschappen die hun werkelijke zetel naar het buitenland verplaatsen (‘emigratie’) en dit tegelijkertijd ontzeggen aan naar buitenlands recht opgerichte vennootschappen die hun werkelijke zetel naar het binnenland verplaatsen (‘immigratie’), zou inderdaad neerkomen op een discriminatie van vennootschappen naar gelang hun nationaliteit die flagrant in strijd is met het Unierecht.

15. Andere auteurs daarentegen stonden een uitgebreidere interpretatie van de zinsnede ‘voor zover diens recht dit toestaat’ voor. Volgens hen stonden lidstaten een immigratie

van de statutaire zetel zonder ontbinding en vereffening reeds toe zodra zij een wettelijke regeling kenden voor de interne omzetting van vennootschappen naar een vergelijkbare rechtsvorm²⁶. Zo zou België bijvoorbeeld in deze zienswijze de grensoverschrijdende omzetting van een Duitse GmbH in een Belgische BVBA moeten toestaan aangezien het Wetboek van Vennootschappen een regeling bevat voor onder meer de omzetting van BVBA’s naar NV’s. Verschillende auteurs schaalden zich achter een dergelijke lezing van het *obiter dictum* in het arrest *Cartesio* door het trekken van de parallel met het arrest *Sevic*. Daarin concludeerde het HvJ in algemene bewoordingen dat wanneer aan eigen vennootschappen een herstructureringsinstrument werd aangeboden, dit instrument eveneens beschikbaar moest zijn in een grensoverschrijdende context. Dit oordeel impliceerde volgens deze auteurs aldus onvermijdelijk dat wanneer van een omzettinginstrument enkel gebruik kon worden gemaakt door binnenlandse vennootschappen, maar niet door buitenlandse vennootschappen, er sprake zou zijn van een ongeoorloofde ongelijke behandeling van vennootschappen naar gelang de plaats waar zij zijn opgericht²⁷.

- ²⁴ Zie bv.: J. BELLINGWOUT, “*Cartesio*: mijlpaal en doorbraak na *Daily Mail*”, *WFR* 2009, (217) 224-225 (die oordeelde dat landen in het (eigenlijk) incorporatiestelsel – in tegenstelling tot landen die uitgaan van de werkelijke zetelleer – niet verplicht waren om de grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen toe te staan, dit omwille van de reden dat er naar hun IPR geen nationaliteitswijziging kan optreden); M. SIEMS, “*Sevic*: beyond cross-border mergers”, *EBOR* 2008, 313 (die wellicht tot deze strekking in de rechtsleer zou behoren nu hij ontkende dat een grensoverschrijdende omzetting een nationale tegenhanger had); P. STORM, “*Cartesio*: stapjes in de processie van Echternach” in J. HIJINK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (75) 85 (zoals ook verschenen in *Ondernemingsrecht* 2009, 68-69) (“*Wat betekenen deze woorden? In ieder geval betekenen ze dat de lidstaat van ontvangst niet verplicht is omzetting toe te staan, laat staan daarvoor een formele regeling te treffen.*”); P. VLAS, “Mobiliteit van vennootschappen: worsteling met zetels” in P. ESSERS, G. RAAIJMAKERS, G. VAN DER SANGEN, A. VERDAM en E. VERMEULEN (eds.), *Met Recht*, Deventer, Kluwer, 2010, (531) 540 (landen die de incorporatieleer volgen, waren naar zijn mening niet verplicht om de grensoverschrijdende omzetting toe te staan van vennootschappen die in het buitenland waren opgericht, ook al verplaatsten zij hun werkelijke zetel naar het binnenland).
- ²⁵ Zie: M. VERBRUGH, “*Cartesio* en het perspectief op concurrentie tussen rechtsstelsels” in J. HIJINK, M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (33) 42-43, maar vooral: M. VERBRUGH, “*Cartesio*: baanbrekend of wegbereidend” in J. HIJINK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (133) 145-150 (zoals oorspronkelijk gepubliceerd in *SEW* 2009, 419-428). In de laatstgenoemde bijdrage legde hij op uitgebreide wijze uit waarom de grensoverschrijdende omzetting z.i. enkel kon worden doorgevoerd indien de lidstaat van ontvangst, zonder hiervoor in een wettelijke procedure te voorzien, toestond dat buitenlandse vennootschappen zich tot een binnenlandse vennootschap omvormden. Met dit oordeel leek hij wel tot op zekere hoogte in te gaan tegen zijn verwachting dat het HvJ in het arrest *Vale* zou oordelen dat lidstaten een ‘inbound’-omzetting niet in het algemeen mogen verbieden.
- ²⁶ Zie bv.: A. DORRESTEIJN en B. VERKERK, “Nakaarten over *Cartesio*”, *O&F* 2009, (55) 65-66; J. HIJINK, “Grensoverschrijdende verplaatsingen van vennootschappen na *Cartesio*: enige juridische, fiscale en beleidsmatige overpeinzingen” in J. HIJINK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (155) 170 (zoals oorspronkelijk verschenen in *Ondernemingsrecht* 2010, 371-383); S. PETROVIC en T. PAKSIC, “The ECJ Ruling in *Cartesio* and Its Consequences on the Right of Establishment and Corporate Mobility in the European Union”, *European Journal of Law Reform* 2010, afl. 12, (230) 291-292; J. SCHUTTE-VEENSTRA, “Europees vennootschapsrecht: het harmonisatieprogramma en de vestigingsvrijheid van vennootschappen” in J. HIJINK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (3) 17; M. SZYDLO, “The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment”, *European Corporate and Financial Law Review* 2010, (414) 437; A. WISNIEWSKI en A. OPALSKI, “Companies’ Freedom of Establishment after the ECJ *Cartesio* Judgment”, *EBOR* 2009, (595) 614-617.
- ²⁷ Dat zo’n interpretatie van het *obiter dictum* eveneens een wijziging van de eigenlijke incorporatieleer zou noodzakelijk maken, nu daarin wordt verwezen naar het recht van het land waarin de ‘eerste’ statutaire zetel van een vennootschap is gelegen, mag voor zichzelf spreken. Zie ook o.m.: J. HIJINK, “Grensoverschrijdende verplaatsingen van vennootschappen na *Cartesio*: enige juridische, fiscale en beleidsmatige overpeinzingen” in J. HIJINK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (155) 167 (zoals verschenen in *Ondernemingsrecht* 2010, 371-383); maar vgl. met bv.: J. BELLINGWOUT, “*Cartesio*: mijlpaal en doorbraak na *Daily Mail*”, *WFR* 2009, (217) 224-225 (die de omzettingverplichting net om deze reden ontkende); C. GERNER-BEURELE en M. SCHILLIG, “The Mysteries of Freedom of Establishment after *Cartesio*”, *I.C.L.Q.* 2010, (303) 313-322 (die dit weigerden in te zien door o.m. te stellen dat de grensoverschrijdende omzetting geen doorgang kon krijgen bij de verplaatsing van de werkelijke zetel naar een land dat de incorporatieleer volgt, dit omwille van de reden dat het IPR van dit land naar het incorporatierecht blijft verwijzen. Hiermee hingen zij een strikte interpretatie van het *obiter dictum* aan, in die zin dat er naar hun mening geen algemene omzettingplicht voor lidstaten van ontvangst kon bestaan); P. VLAS, “Mobiliteit van vennootschappen: worsteling met zetels” in P. ESSERS, G. RAAIJMAKERS, G. VAN DER SANGEN, A. VERDAM en E. VERMEULEN (eds.), *Met Recht*, Deventer, Kluwer, 2010, (531) 540 (die het bestaan van een algemene omzettingverplichting in hoofde van lidstaten van ontvangst net om deze reden ontkende).

B. Verdere verduidelijking werd gebracht door het arrest Vale

16. Met het arrest *Vale* heeft het HvJ elke twijfel weggenomen aangaande de interpretatie van het begrip ‘toestaan’ in het arrest *Cartesio*. Vooraleer het oordeel van het HvJ op dit vlak te bespreken (B.3.), wordt eerst kort stilgestaan bij de feitelijke achtergrond (B.1.) en bij de conclusie van advocaat-generaal Jääskinen (B.2.).

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

17. De feiten die aanleiding hebben gegeven tot de prejudiciële procedure van de zaak *Vale*, laten zich beknopt samenvatten²⁸. Vale Costruzioni Srl (hierna: ‘Vale Italië’) was een BVBA die naar Italiaans recht werd opgericht en als dusdanig was ingeschreven in het vennootschapsregister te Rome. Zij diende bij de Italiaanse autoriteiten een verzoekschrift in om uit het desbetreffende Italiaanse register te worden geschrapt, nu zij haar zetel en haar activiteiten naar Hongarije wou verplaatsen en haar activiteiten in Italië wou staken. Negen (!) maanden na die schrapping van Vale Italië uit het Italiaanse register, werden de statuten van Vale Építési kft (hierna: ‘Vale Hongarije’) goedgekeurd. In de preambule van de oprichtingsakte van Vale Hongarije stond te lezen dat “*de oorspronkelijk naar Italiaans recht opgerichte en in Italië gevestigde vennootschap besloten heeft haar zetel naar Hongarije te verplaatsen en volgens het Hongaars recht te opereren*”. Vervolgens werd bij de Hongaarse autoriteiten een verzoekschrift ingediend om Vale Hongarije in het Hongaarse vennootschapsregister te laten inschrijven en daarbij Vale Italië als diens rechtsvoorgangster te laten aanduiden. Dit verzoek werd door de Hongaarse autoriteiten afgewezen. Centraal bij deze weigering stond de overweging dat het Hongaars recht een in het buitenland opgerichte vennootschap niet toestond haar zetel naar Hongarije te verplaatsen en zich daar in de aangevraagde vorm in het vennootschapsregister te laten inschrijven. Volgens de Hongaarse autoriteiten was het meer bepaald niet mogelijk om een niet-Hongaarse vennootschap als rechtsvoorgangster van een Hongaarse vennootschap in het Hongaarse vennootschapsregister te laten vaststellen. Reden hiervoor was dat daarin enkel gegevens konden worden opgenomen die expliciet waren genoemd in de desbetreffende Hongaarse wetgeving. Vale Hongarije tekende tegen deze weigering cassatieberoep aan bij het Hongaarse Hooggerechtshof, dat op zijn beurt aan het HvJ een aantal prejudiciële vragen stelde. Deze vragen waren er in essentie op gericht te achterhalen of de grens-

overschrijdende omzetting van vennootschappen onder de bescherming van het vrij vestigingsrecht kan vallen, met als doel standpunt te kunnen innemen over de conformiteit met het Unierecht van de weigering door de Hongaarse autoriteiten tot inschrijving van Vale Hongarije in het Hongaarse vennootschapsregister.

B.2. De conclusie van advocaat-generaal Jääskinen

18. Het is vooreerst belangrijk op te merken dat advocaat-generaal Jääskinen de voorliggende prejudiciële vragen kwalificeerde als betrekking hebbende op de problematiek van de ‘grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap’. Hij onderscheidde deze transactie van de ‘grensoverschrijdende omzetting van een kapitaalvennootschap’, waarmee hij de grensoverschrijdende zetelverplaatsing door een kapitaalvennootschap met verandering van toepasselijk recht bedoelde. Reden hiervoor is dat bij de eerstgenoemde techniek vanuit juridisch oogpunt twee verschillende kapitaalvennootschappen zijn betrokken die in verschillende lidstaten zijn geïncorporeerd, met name (i) de nieuw opgerichte vennootschap in de lidstaat van ontvangst (in casu Vale Hongarije) en (ii) de vennootschap die als rechtsvoorgangster optreedt van die nieuw opgerichte vennootschap en die door de schrapping uit het vennootschapsregister van de lidstaat van herkomst uit het rechtsverkeer verdwijnt (in casu Vale Italië)²⁹. Dit contrasteert met de grensoverschrijdende omzetting van een nieuwe kapitaalvennootschap, waarbij het in essentie gaat om één en dezelfde vennootschap die op rechtstreekse wijze haar statutaire zetel van de ene naar de andere lidstaat verplaatst en zich daarbij zonder ontbinding en vereffening omzet in een vennootschap gereguleerd door het recht van die andere lidstaat.

19. De door de advocaat-generaal doorgevoerde kwalificatie van de voorliggende transactie neemt niet weg dat de ‘grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap’ en de ‘grensoverschrijdende omzetting van een kapitaalvennootschap’ vanuit functioneel oogpunt als elkaars gelijken moeten worden bestempeld. Bijgevolg kan de conclusie van de advocaat-generaal in zijn volledigheid naar analogie op de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel door een kapitaalvennootschap worden toegepast. Deze gedachte leek ook door de advocaat-generaal in het achterhoofd te worden gehouden, nu hij soms zonder meer sprak over een verplaatsing van de maatschappelijke zetel met wijziging van het toepasselijk recht.

Determinerend hiervoor is dat Vale Italië de constructie van de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaal-

²⁸. Meer informatie omtrent de feiten kan worden teruggevonden in de conclusie van Adv.-Gen. Niilo Jääskinen van 15 december 2011 (hierna: ‘concl. Adv.-Gen. in *Vale*’), randnr. 6 t.e.m. 17; rechtsoverw. 9 t.e.m. 15 in *Vale*.

²⁹. Zie meer bepaald randnr. 28 t.e.m. 35 concl. Adv.-Gen. in *Vale*. Voor een commentaar op deze kwalificatie in het licht van de concrete feiten, zie o.m. H. SCHUTTE-VEENSTRA, “Grensoverschrijdende omzetting en de vrijheid van vestiging ex. artikel 49 en 54 VWEU”, *Ondernemingsrecht* 2012-13, (595) 596-597.

vennootschap heeft opgezet om een grensoverschrijdende omzetting te bewerkstelligen. Door de oprichting van Vale Hongarije, die als rechtsopvolgster in de rechten en plichten van Vale Italië moest treden, beoogde Vale Italië een wijziging van haar nationaliteit te verwezenlijken zonder dat Hongarije in een procedure tot grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel voorziet. Men kan opmerken dat wellicht eenzelfde techniek werd gebruikt door Interedil in het gelijknamige arrest³⁰. Ook deze was een naar Italiaans recht opgerichte kapitaalvennootschap die zich liet schrappen uit het Italiaanse vennootschapsregister, teneinde haar statutaire zetel naar het Verenigd Koninkrijk te verplaatsen. Dat het Verenigd Koninkrijk de grensoverschrijdende omzetting op grond van zijn IPR principieel niet toestaat, nu het daarin de eigenlijke incorporatieleer volgt, was hierbij blijkbaar geen probleem. Daarom mag worden aangenomen dat de voornoemde vennootschappen via de omweg van de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap gebruik hebben gemaakt van de in het Italiaans recht voorziene mogelijkheid tot emigratie van de statutaire zetel naar een lidstaat die in zijn materieel recht geen grensoverschrijdende omzettingsprocedure kent³¹. Men kan hierbij vermelden dat deze emigratie van de statutaire zetel naar Italiaans recht principieel gepaard dient te gaan met een grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel, nu Italië ten aanzien van in het buitenland geïncorporeerde vennootschappen de werkelijke zetelleer volgt (zie vn. 20).

Dat de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap en de grensoverschrijdende omzetting van een kapitaalvennootschap vanuit functioneel oogpunt als elkaars gelijken moeten worden beschouwd, wordt bovendien bevestigd door de vaststelling dat de binnenlandse omzettingsregelingen voor kapitaalvennootschappen in bepaalde lidstaten als bijzondere vormen van algemene

rechtsopvolging worden beschouwd. Dit is net bijvoorbeeld het geval in Hongarije, waar een handelsvennootschap ook kan worden opgericht middels omzetting. Bij een dergelijke wijziging van de vennootschapsvorm ontstaat volgens het Hongaars recht een nieuwe rechtspersoon, die als rechtsopvolger onder algemene titel optreedt van de omgezette rechtspersoon, die op zijn beurt zijn rechtsbevoegdheid verliest op het moment van de omzetting³². Dit impliceert derhalve dat de wijziging van de vennootschapsvorm naar Hongaars recht meer wordt opgevat als een rechtsopvolging onder algemene titel tussen twee rechtspersonen met dezelfde identiteit dan als een omzetting van de rechtsvorm van één en dezelfde rechtspersoon³³. Wat ook de benadering inzake interne omzettingen van vennootschappen in het nationaal recht van de lidstaten moge zijn, het uiteindelijke resultaat van beide transacties is dus hetzelfde: de onderneming kan worden geëxploiteerd in een andere vennootschapsvorm zonder onderbreking in de continuïteit van haar rechtspersoonlijkheid. Deze onderscheiden nationale benadering inzake interne omzettingen geldt uiteraard ook in grensoverschrijdend perspectief. Het gevolg hiervan is dat afhankelijk van de benadering in het nationaal recht van de betrokken lidstaten afwisselend sprake zal zijn van een grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap dan wel van een grensoverschrijdende omzetting. Voor de analyse van het Unierecht heeft dit geen gevolgen.

20. De volgende belangrijke stap in de redenering van de advocaat-generaal bestaat erin dat hij de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap – en dus eveneens de grensoverschrijdende omzetting – beschouwde als een bijzondere wijze van uitoefening van de vestigingsvrijheid, die in zekere zin vergelijkbaar is met de grensoverschrijdende fusie³⁴. Om dit te beargumenteren, stelde Jääskinen dat vennootschappen binnen de interne

³⁰ Zie HvJ 20 oktober 2011, *Interedil Srl, in vereffening / Fallimento Interedil Srl en Intesa Gestione Crediti SpA, onuitg.*, en de interessante bespreking ervan bij: A. VAN HOE, “De reikwijdte van de vestigingsvrijheid in het vennootschapsrecht en het insolventierecht: convergentie of divergentie?”, *TRV* 2012, 65-80.

³¹ Deze mogelijkheid tot grensoverschrijdende emigratie van de statutaire zetel werd uitdrukkelijk erkend door de Italiaanse regering. Zie hieromtrent randnr. 40 concl. Adv.-Gen. in *Vale*. De grondslag hiervoor is te vinden in art. 2471(1) ‘*Codici Civile*’ (voor de ‘*società per azioni*’, vergelijkbaar met een NV) en art. 2473(1) ‘*Codici Civile*’ (voor de ‘*società a responsabilità limitata*’, vergelijkbaar met een BVBA). Nochtans kan worden opgemerkt dat over de gevolgen van de zetelverplaatsing naar Italiaans recht onzekerheid bestaat. Zo werd in de Italiaanse rechtspraak ook al geoordeeld dat de beslissing tot grensoverschrijdende emigratie van de statutaire zetel als nietig moest worden beschouwd of tot de ontbinding van de vennootschap leidde. Zie hierover bv.: F. MUCCIARELLI, “The Transfer of the Registered Office and Forum-Shopping in International Insolvency Cases: an Important Decision from Italy – Case Note on the Decision ‘B & C’ of the Italian Corte di Cassazione”, *European Company and Financial Law Review* 2005, 512; M. VENTORUZZO, “Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law”, *European Company and Financial Law Review* 2007, (47) 55-56.

³² Zie randnr. 30 concl. Adv.-Gen. in *Vale*. De advocaat-generaal verwees hierbij naar art. 57, lid 3 van de Hongaarse handelsregisterwet, dat bepaalt dat “[i]n geval van wijziging van de vennootschapsvorm de omzetting van de vennootschap [wordt] medegedeeld aan de rechtbank die het handelsregister houdt in het rechtsgebied van de zetel van de rechtsvoorganger binnen een termijn van 60 dagen te rekenen vanaf de ondertekening of de opstelling van de oprichtingsakte. De mededeling gaat vergezeld van een verzoek om doorhaling van de inschrijving van de voorganger in het register.”

³³ Ook in Nederland bv. werd de interne omzetting van een vennootschap tot 1992 als een bijzondere vorm van rechtsopvolging onder algemene titel tussen twee rechtspersonen beschouwd. Zie in deze zin: T. BIERMAYER en T. HOLTRICHTER, “Opinion of Advocate General Jääskinen in Case C-378/10 VALE, delivered on 15 December 2011, not yet reported. The missing puzzle in judge-made European law on corporate migration?”, *The Columbia Journal of European Law* 2011, vol. 18, 52, met verdere verwijzing naar L. VERSTAPPEN, *Rechtsopvolging onder algemene titel*, Deventer, Kluwer, 1996, 42.

³⁴ Zie randnr. 67 t.e.m. 69 concl. Adv.-Gen. in *Vale*. Hij merkte in randnr. 35 van zijn conclusie dan ook volkomen terecht op dat de nagestreefde nationaliteitswijziging ook had kunnen worden bereikt middels een grensoverschrijdende fusie, waarbij Vale Italië zich liet opsorpen door Vale Hongarije overeenkomstig de richtlijn grensoverschrijdende fusies. Dit inzicht doet het vermoeden ontstaan dat het arrest *Vale* een zgn. ‘*test case*’ is. Zie ook: C. TIMMERMANS, “Symposium Cartesio: een commentaar” in J. HIJINK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 49.

markt over de mogelijkheid moesten beschikken om vrijelijk het op hen toepasselijke vennootschapsrecht te kiezen. Van belang voor zijn redenering is het inzicht dat vennootschappen over het algemeen hun statutaire zetel naar een andere lidstaat willen verplaatsen vanwege een betere toegang tot financiering en kostenbesparingen. Op die manier maakte hij de brug met rechtsoverweging 18 van het arrest *Sevic*. Daarin poneerde het HvJ dat “*de werkingssfeer van het recht van vestiging zich uit[strekt] tot iedere maatregel die de toegang tot een andere lidstaat dan de lidstaat van vestiging en de uitoefening van een economische activiteit in die lidstaat mogelijk maakt of zelfs maar vergemakkelijkt, door de betrokken marktdeelnemers in staat te stellen daadwerkelijk deel te nemen aan het economische leven in die lidstaat onder dezelfde voorwaarden als die welke voor de nationale marktdeelnemers gelden*”. Bovendien merkte de advocaat-generaal op dat het mogelijk was dat het overgrote deel van de activiteiten voortaan in een andere lidstaat werd uitgevoerd, hetgeen hem deed sterken in zijn overtuiging dat de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap als vestigingstechniek onder de bescherming van de vestigingsvrijheid moest vallen.

21. Verder valt op te merken dat de advocaat-generaal een cruciaal belang hechtte aan het feit dat de bescherming van de vrijheid van vestiging werd ingeroepen door Vale Hongarije en/of de natuurlijke personen die deze vennootschap waren aangegaan. Het specifieke van de concrete feitencasus was er immers in gelegen dat Vale Italië ingevolge de schrapping uit het Italiaanse vennootschapsregister volgens het Italiaans recht niet meer bestond. Daartegenover stond dat ook Vale Hongarije op grond van het Hongaars recht nog niet de rechtspersoonlijkheid had verkregen aangezien haar inschrijving in het Hongaarse vennootschapsregister werd geweigerd. Niettemin, zo stelde Jääskinen, bleek Vale Hongarije overeenkomstig het Hongaars recht over een beperkte procesbevoegdheid te beschikken, nu zij als verzoekster kon optreden in het kader van de inschrijvingsprocedure in Hongarije. Jääskinen merkte hierbij op dat deze twee aspecten betreffende Vale Italië en Vale Hongarije tot zeer abstracte debatten konden leiden, gebaseerd op de klassieke theorieën omtrent het bestaan en de aard van rechtspersonen, in het bijzonder inzake de temporele continuïteit van hun identiteit in geval van omzetting of rechtsopvolging. Dit belette naar zijn mening evenwel niet dat voor de toepassing van de vrijheid van vestiging meer gewicht moest toekomen aan de realiteit van het praktische economische leven dan aan die theoretische aspecten van het rechtspersonenrecht, dit omdat het begrip ‘vestigen’ in eerste instantie als een economische

notie moest worden beschouwd³⁵. De advocaat-generaal legde hierbij sterk de nadruk op het oogmerk van de vennoten in Vale Italië en Vale Hongarije. “*Hoe dan ook, er zijn natuurlijke personen, onderdanen van een lidstaat, die de vrijheid van vestiging hebben uitgeoefend in een lidstaat en die thans het oogmerk hebben deze vrijheid uit te oefenen in een andere lidstaat*”³⁶.

22. Na tot de toepasselijkheid van de verdragsartikelen inzake de vrijheid van vestiging te hebben besloten, argumenteerde Jääskinen vervolgens dat Hongarije als lidstaat van ontvangst niet willekeurig de verrichting kon verbieden waarbij de maatschappelijke zetel van een kapitaalvennootschap en het toepasselijk recht veranderden³⁷. Het ‘discriminatieverbod’, zoals dat door het HvJ werd toegepast in het arrest *Sevic*, vereiste naar zijn mening dat Hongarije in beginsel de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap toestond. Deze transactie combineerde namelijk elementen van twee verrichtingen die op grond van het betrokken Hongaars recht waren toegestaan en erkend, te weten (i) de statutaire zetelverplaatsing van een vennootschap en (ii) de omzetting van een vennootschap van de ene naar een andere vennootschapsvorm door middel van rechtsopvolging onder algemene titel. Deze verrichtingen leidden er aldus toe dat de Hongaarse regeling in kwestie het mogelijk maakte dat een in Hongarije opgerichte vennootschap als rechtsvoorgangster van een andere vennootschap in het nationale vennootschapsregister werd ingeschreven. De vrijheid van vestiging noopte volgens Jääskinen dan ook tot de conclusie dat een dergelijke inschrijving eveneens moest worden toegestaan wanneer de rechtsvoorgangster een in een andere lidstaat geïncorporeerde kapitaalvennootschap was.

23. In die visie van de advocaat-generaal kon Hongarije hierbij aan de nieuw op te richten kapitaalvennootschap alle voorwaarden opleggen die volgens het Hongaars recht op overeenkomstige situaties van toepassing waren. Daarbovenop kon Hongarije volgens hem specifieke regels op grensoverschrijdende situaties toepassen waar dat gerechtvaardigd was door de specifieke aard van die situaties, althans onder het voorbehoud dat die regels niet discriminerend of onevenredig van aard waren. Hongarije kon zijns inziens “*echter geen nationale regels toepassen die de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe vennootschap kunnen beletten alleen omdat het nationaal vennootschapsrecht een dergelijke grensoverschrijdende verrichting niet heeft geregeld. Dat geldt in het bijzonder voor belemmeringen die het gevolg zijn van de voorwaarden voor de opne-*

^{35.} Voor zijn volledige betoog, zie randnr. 43 t.e.m. 52 concl. Adv.-Gen. in *Vale*.

^{36.} Zie randnr. 50 concl. Adv.-Gen. in *Vale*. Jääskinen preciseerde hierbij in randnr. 51 van zijn conclusie dat de nationaliteit van de vennoten geen doorslaggevende rol mocht spelen wat de toepasselijkheid van de verdragsbepalingen inzake de vestigingsvrijheid betrof. Want, zo stelde hij, wanneer het ging om Italiaanse onderdanen, was het grensoverschrijdende aspect in de vorm van de zetelverplaatsing naar Hongarije aanwezig, en ook als het om Hongaarse onderdanen zou gaan, zou de oplossing dezelfde zijn, aangezien in dat geval de vennoten de onderneming zouden terugbrengen van Italië naar Hongarije.

^{37.} Zie randnr. 70 t.e.m. 76 concl. Adv.-Gen. in *Vale*.

ming van vermeldingen in het relevante nationale register”³⁸. In dit verband kon er naar zijn mening geen enkele twijfel over bestaan dat het op algemene wijze beletten van de grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe Hongaarse kapitaalvennootschap als een disproportionele maatregel moest worden beschouwd, nu deze houding de omzettingstransactie zelfs onmogelijk maakte wanneer er geen bedreiging bestond voor dwingende redenen van algemeen belang.

24. Jääskinen rondsde zijn betoog af met de vaststelling dat de belangrijkste vraag in de voorliggende zaak was of de Hongaarse vennootschap in oprichting mocht eisen dat de Italiaanse vennootschap als haar rechtsvoorgangster in het Hongaarse vennootschapsregister werd vermeld³⁹. Gelet op het bovenstaande moest deze vraag volgens hem bevestigend worden beantwoord, tenminste wanneer de Hongaarse vennootschap in oprichting kon aantonen dat de rechtsopvolging overeenkomstig de Italiaanse wetgeving was geschied. Reden hiervoor is dat de activa van een rechtsvoorgangster naar zijn mening alleen maar konden worden overgedragen aan een nieuwe vennootschap in oprichting wanneer dit krachtens het recht van de lidstaat van herkomst gebeurde. En hier zat net de angel in de staart, want, zo stelde de advocaat-generaal, “[e]en dergelijke overdracht onder algemene titel is evenwel niet mogelijk wanneer de rechtsvoorgangster haar rechtspersoonlijkheid reeds heeft verloren op het moment van inschrijving van de rechtsopvolgster. In dat geval worden de rechten en plichten van de vennootschap gedragen door hetzij een feitelijke vennootschap zonder rechtspersoonlijkheid, hetzij de vennoten, collectief of individueel. Een rechtsopvolging onder algemene titel tussen twee vennootschappen is in zo’n geval niet mogelijk. Daaruit volgt mijns inziens in casu dat de Hongaarse autoriteiten Vale Építési niet als rechtsopvolgster van Vale Cos-truzioni hoeven te erkennen [...]”⁴⁰.

Dit concrete antwoord van de advocaat-generaal is vanuit praktische overwegingen zeer begrijpelijk. Vale Italië had zich laten uitschrijven uit het Italiaanse vennootschapsregister alvorens Vale Hongarije rechtsgeldig naar Hongaars recht werd opgericht. Bij gebrek aan een inschrijving in een

of ander vennootschapsregister verkeerde Vale Italië maar liefst negen (!) maanden in een soort van juridisch vacuüm; zij zweefde ergens tussen twee rechtsstelsels in zonder nog over een geregistreerde zetel te beschikken. Men kan overigens opmerken dat de Italiaanse autoriteiten hiermee hun eigen regeling inzake grensoverschrijdende zetelverplaatsing hebben miskend. Deze regeling bestaat erin dat wanneer een Italiaanse vennootschap haar statutaire (in navolging van haar werkelijke) zetel emigreert, de schrapping uit het Italiaanse vennootschapsregister slechts kan plaatsvinden nadat de vennootschap in het immigratieland van de werkelijke zetel is ingeschreven. Deze benadering door de Italiaanse wetgeving en de advocaat-generaal moet worden aangemoedigd. Eenzelfde werkwijze wordt gevolgd in de SE-Verordening⁴¹. Ook de Europese vennootschap kan zich bij grensoverschrijdende zetelverplaatsing pas laten uitschrijven uit het vennootschapsregister van de lidstaat van vertrek nadat zij zich heeft laten inschrijven in het vennootschapsregister van de lidstaat waar zij haar statutaire (en werkelijke) zetel naartoe heeft verplaatst. Het is uitsluitend tegen deze achtergrond dat het argument van Jääskinen moet worden begrepen dat de activa van een rechtsvoorgangster alleen maar kunnen worden overgedragen aan een rechtsopvolgster wanneer dit krachtens het recht van de lidstaat van herkomst is toegelaten. Uit het arrest *Cartesio* volgt namelijk dat lidstaten van herkomst de omzetting van een emigrerende vennootschap moeten toelaten indien de lidstaat van ontvangst van de werkelijke zetel die grensoverschrijdende omzetting (al of niet via rechtsopvolging onder algemene titel) toestaat⁴².

B.3. Uitspraak van het Hof van Justitie: het arrest Vale

25. Op 12 juli 2012 werd het arrest *Vale* in kleine kamer geveld. Daarbij valt in eerste instantie de grote souplesse van het HvJ op om de voorliggende transactie als een grensoverschrijdende omzetting te kwalificeren. Volgens het HvJ volstond hiervoor het loutere feit dat Vale Italië uit het Italiaanse vennootschapsregister werd geschrapt met de vermelding dat zij naar Hongarije was overgebracht (zie rechtsoverw. 19

³⁸ Zie randnr. 73 concl. Adv.-Gen. in *Cartesio*.

³⁹ Zie randnrs. 77 t.e.m. 79 concl. Adv.-Gen. in *Vale*.

⁴⁰ Zie randnr. 79 concl. Adv.-Gen. in *Vale*.

⁴¹ Verordening (EG) nr. 2157/2001 van de Raad van 8 oktober 2001 betreffende het statuut van de Europese vennootschap (SE), *Pb.L.* 294 van 10 oktober 2001.

⁴² Zie in dit verband ook vn. 22 van de concl. Adv.-Gen. in *Vale* (“Deze kwestie is met name relevant wanneer de vennootschap niet geliquideerd is. Volgens het arrest *Cartesio*, reeds aangehaald (punt 112), kon Italië niet de liquidatie eisen als voorafgaande voorwaarde voor de verplaatsing van de zetel met verandering van het toepasselijk recht.”). Vgl. met T. BIERMEYER en T. HOLTRICHTER, “Opinion of Advocate General Jääskinen in Case C-378/10 VALE, delivered on 15 December 2011, not yet reported. The missing puzzle in judge-made European law on corporate migration?”, *The Columbia Journal of European Law* 2011, vol. 18, 52 (“More importantly however, connecting the foregoing with point 77 of the Advocate General’s Opinion, VALE would add a condition to the reverse-*Cartesio* situation: according to the Advocate General, the restructuring operation as such not only has to exist in the domestic context in the host (inbound) state but also in the home (outbound) state.”). Aan Vale Italië en haar vennoten werd door de advocaat-generaal trouwens expliciet de mogelijkheid geboden om hun situatie te regulariseren. Door de schrapping van Vale Italië uit het Italiaanse vennootschapsregister nietig te laten verklaren, zou Vale Italië overeenkomstig de Italiaanse vennootschapswetgeving haar rechtsbestaan herwinnen, als gevolg waarvan Hongarije krachtens de vrijheid van vestiging ertoe zou zijn gehouden om Vale Hongarije in het Hongaarse vennootschapsregister in te schrijven naar aanleiding van de grensoverschrijdende omzetting (zie randnr. 41 concl. Adv.-Gen. in *Vale*).

in *Vale*). Dit oordeel verdient aanmoediging. Zoals in randnr. 19 werd beargumenteerd, moet de ‘grensoverschrijdende oprichting van een nieuwe kapitaalvennootschap’ vanuit functioneel oogpunt worden gelijkgesteld met de ‘grensoverschrijdende omzetting’. Bovendien dient in dit verband te worden opgemerkt dat het HvJ zich – in tegenstelling tot de advocaat-generaal – niet bevoegd achtte om te concluderen dat het rechtsbestaan van Vale Italië zou zijn beëindigd door haar schrapping uit het Italiaanse vennootschapsregister; dit oordeel komt volgens het HvJ uitsluitend toe aan de Italiaanse gerechtelijke instanties (zie rechtsoverw. 21 in *Vale*). Beide materies hebben dan ook geen invloed gehad op de ontvankelijkheid van de prejudiciële verwijzingen, noch op de wijze waarop het arrest *Vale* vorm heeft gekregen. Voor het overige heeft het HvJ de conclusie van de advocaat-generaal volkomen gevolgd.

26. Om te beginnen, wees het HvJ op het arrest *Sevic*, waarin het in algemene termen had geconcludeerd “*dat omzettingen van vennootschappen in beginsel behoren tot de economische activiteiten waarvoor de lidstaten de vrijheid van vestiging moeten eerbiedigen*” (zie rechtsoverw. 24 in *Vale*). Dit heeft volgens het HvJ tot gevolg dat “*moet worden vastgesteld dat een nationale regeling die, terwijl zij bepaalt dat nationale vennootschappen mogen worden omgezet, niet toestaat dat een vennootschap die onder het recht van een andere lidstaat valt, wordt omgezet, binnen de werkingssfeer van de artikelen 49 en 54 VWEU valt*” (zie rechtsoverw. 33 in *Vale*). Bijgevolg diende naar de mening van het HvJ te worden geoordeeld dat de Hongaarse regeling een beperking op de vrijheid van vestiging vormde “*aangezien zij enkel voorziet in de omzetting van een vennootschap die reeds in de betrokken lidstaat is gevestigd, een verschil in behandeling van vennootschappen scheidt naargelang het een binnenlandse of een grensoverschrijdende omzetting betreft, die vennootschappen die in andere lidstaten zijn gevestigd ervan kan weerhouden om de in het Verdrag neergelegde vrijheid van vestiging uit te oefenen*” (zie rechtsoverw. 36 in *Vale*). Deze beperking kon volgens het HvJ niet worden gerechtvaardigd op grond van de ‘rule of reason’, dit bij gebrek aan het nastreven van een dwingende reden van algemeen belang en proportionaliteit. “*Het Hongaars recht weigert immers in het algemeen grensoverschrijdende omzettingen, wat tot gevolg heeft dat dergelijke verrichtingen zelfs worden verhinderd wanneer de in het voorgaande punt vermelde belangen niet zijn bedreigd. Hoe dan ook gaat een dergelijke regel verder dan wat noodzakelijk is om de doelstellingen inzake*

bescherming van de voormelde belangen te bereiken.” (zie rechtsoverw. 40 in *Vale*). Dit heeft het HvJ ertoe aangezet om te concluderen dat “*de artikelen 49 en 54 VWEU aldus moeten worden uitgelegd dat zij zich verzetten tegen een nationale regeling die, terwijl zij bepaalt dat vennootschappen naar binnenlands recht mogen worden omgezet, niet op algemene wijze toestaat dat een vennootschap die onder het recht van een andere lidstaat valt, wordt omgezet in een vennootschap naar nationaal recht door een dergelijke vennootschap op te richten*” (zie rechtsoverw. 41 in *Vale*).

27. Met de bovenstaande beschikkingen staat het dus thans vast dat de artikelen 49 en 54 VWEU in de weg staan aan een algemene regeling of praktijk van een lidstaat die buitenlandse kapitaalvennootschappen belet om hun statutaire zetel naar het binnenland te verplaatsen en in het binnenland hun economische activiteiten voort te zetten in de vorm van een binnenlandse kapitaalvennootschap. Voorwaarde hiertoe is wel dat de lidstaat van ontvangst aan binnenlandse kapitaalvennootschappen eenzelfde interne omzettingmogelijkheid toekent, zodat zij zich (al of niet via de techniek van rechtsopvolging) met behoud van de rechtspersoonlijkheid kunnen omvormen naar een andere vennootschapsvorm met beperkte aansprakelijkheid. Dit voorbehoud volgt uit het principe van ‘de negatieve werking van de verdragsvrijheden’, hetgeen concreet betekent dat de verdragsvrijheden geen subjectieve rechten creëren maar enkel inhouden dat belemmerende nationale maatregelen voor het HvJ kunnen worden aangevochten⁴³. Het praktisch belang van deze vereiste in de context van de grensoverschrijdende omzetting mag evenwel in grote mate worden verwaarloosd. Er mag worden aangenomen dat elke lidstaat interne omzettingmogelijkheden toekent aan zijn vennootschappen.

28. Het oordeel van het HvJ in het arrest *Vale* verdient de volledige steun, gelet op de verdere ontplooiing van de interne markt die hiermee wordt bereikt. Wanneer het arrest *Vale* wordt samengelezen met het arrest *Cartesio*, wordt immers duidelijk dat lidstaten de grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel niet langer met de ontbinding en vereffening van de vennootschap mogen sanctioneren wanneer deze bereid is om samen haar werkelijke zetel ook haar statutaire zetel naar de lidstaat van ontvangst te verplaatsen. Een doelgerichte interpretatie van het recht op vrije vestiging vereist dat dit oordeel niet alleen geldt bij een gelijktijdige verplaatsing van de werkelijke en statutaire zetel, maar ook bij een grensoverschrijdende verplaatsing

⁴³. Voor een interessante kritiek op het feit dat de verdragsvrijheden slechts een negatieve werking zouden hebben, zie: C. TIMMERMANS, “Symposium *Cartesio*: een commentaar” in J. HUIJK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 58 (“*Is het niet zo dat juist om een verboden beperking op te heffen of te voorkomen vaak positieve acties, soms ook nieuwe regelgeving door een lidstaat is vereist?*”). Volgens Mörsdorf, die zijn bijdrage voor alle duidelijkheid vóór het arrest *Vale* heeft geschreven, was het mogelijk dat het HvJ zich geroepen zou voelen om de afwezigheid van (interne) omzettingmogelijkheden als een belemmering op de vrijheid van vestiging te beschouwen, gelet op het feit dat (i) de interne omzetting niet bij Europese regelgeving is gereguleerd (dit in tegenstelling tot de interne fusies; cf. het verband met het arrest *Sevic*) en (ii) de grensoverschrijdende omzetting soms noodzakelijk is om de werkelijke zetel te kunnen verplaatsen. Zie O. MÖRSDORF, “The Legal Mobility of Companies within the European Union through Cross-Border Conversion”, *CML Rev* 2012, (629) 636. Deze zienswijze is m.i. niet (langer) houdbaar.

van de werkelijke zetel waarbij de statutaire zetel pas nadien wordt verplaatst. Anders oordelen, zou veel afdoen aan de praktische relevantie van het arrest *Cartesio*, zoals aangevuld door het arrest *Vale*. Het zou met name impliceren dat vennootschappen slechts van de bescherming van de vestigingsvrijheid zouden kunnen genieten wanneer zij anticipatief op de grensoverschrijdende emigratie van hun werkelijke zetel hebben gereageerd door hun ‘voornemen’ tot zetelverplaatsing kenbaar te maken aan de autoriteiten van hun incorporatieland. Gelet op de feitelijke invulling van het begrip ‘werkelijke zetel’, die tot gevolg kan hebben dat vennootschappen hun werkelijke zetel reeds grensoverschrijdend hebben verplaatst alvorens zij de nodige maatregelen tot grensoverschrijdende omzetting van de vennootschap hebben kunnen treffen, moet zo’n interpretatie van het vestigingsrecht worden verworpen.

Wil aan het recht op vrije vestiging een zo ruim mogelijke draagwijdte worden toegekend, dan moet men aanvaarden dat vennootschappen zich gedurende een redelijke termijn kunnen beroepen op de vrijheid van vestiging, ook al voldoen zij gedurende die termijn niet langer aan de aanknopingspunten die hun oprichtingsland verlangt van de naar zijn recht geïncorporeerde vennootschappen⁴⁴. Een dergelijke doelgerichte interpretatie van de vestigingsvrijheid leidt er dan toe dat incorporatielidstaten aan feitelijk geëmi-greerde vennootschappen voortaan twee opties moeten bieden, alvorens tot hun ontbinding en vereffening te mogen overgaan, te weten (i) het binnen een redelijke termijn terugbrengen van hun werkelijke zetel naar hun grondgebied en (ii) het binnen een redelijke termijn nemen van de nodige

maatregelen tot grensoverschrijdende omzetting van de vennootschap⁴⁵. Kiezen vennootschappen voor de eerste optie, dan zullen zij de nationaliteit van hun incorporatieland kunnen behouden; kiezen zij voor de tweede optie, dan moeten zij van nationaliteit veranderen door hun statutaire zetel te verplaatsen naar de lidstaat waarin hun werkelijke zetel wordt gelokaliseerd. De ontbindingssanctie lijkt aldus voortaan slechts conform het Unierecht te zijn wanneer zij na verloop van een redelijke termijn wordt opgelegd, ingeval zou blijken dat de vennootschap zich weigert te schikken naar één van de twee bovenvermelde opties.

29. Het bovenstaande inzicht hoeft niet te strijden met de bevinding dat vennootschappen in de huidige stand van het Unierecht slechts ‘creatures van het nationaal recht’ zijn, en dat lidstaten bijgevolg over de autonome bevoegdheid beschikken om te bepalen welke vennootschappen de hoedanigheid naar hun recht kunnen ‘behouden’. Een opening hiervoor kan worden gevonden in het arrest *Rottmann*, dat betrekking heeft op het Unieburgerschap van natuurlijke personen⁴⁶. Ook met betrekking tot natuurlijke personen oordeelt het HvJ consequent dat het bepalen van de voorwaarden voor de verkrijging en het verlies van de nationaliteit tot de discretionaire bevoegdheden van de lidstaten behoren. Voor natuurlijke personen rijst aldus eenzelfde voorafgaande vraag als voor vennootschappen, met name of zij de nationaliteit van een lidstaat bezitten, en dus als EU-burger kwalificeren, alvorens te kunnen beoordelen of zij worden belemmerd in de uitoefening van hun vestigingsrecht⁴⁷.

⁴⁴ Vgl. met o.m.: M. VERBRUGH, “*Cartesio*: baanbrekend of wegbereidend” in J. HIJINK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (133) 143 (zoals oorspronkelijk gepubliceerd in *SEW* 2009, 419-428) (die kritiek geeft op de lezing door het HvJ van art. 54 VWEU met de volgende bewoordingen: “[m]aar ook indien de zetel wel reeds is verplaatst naar een andere lidstaat, zoals bij *Cartesio* het geval is, en de lidstaat zou eisen dat de vennootschap wordt ontbonden, bijvoorbeeld door de rechter, zou dat betekenen dat de vennootschap in eerste instantie nog gewoon bestaat en voldoet aan de (letterlijke) eis van artikel 48 EG, namelijk dat de vennootschap overeenkomstig de wetgeving van een lidstaat is opgericht en haar statutaire zetel, haar hoofdbestuur of haar hoofdvestiging binnen de Gemeenschap heeft. Zo stond *Cartesio* nog ingeschreven in het handelsregister omdat het verzoek tot wijziging werd geweigerd. En zelfs indien de consequentie zou zijn dat de vennootschap automatisch is ontbonden bij verplaatsing, zou er nog sprake zijn van een vennootschap in de (letterlijke) zin van artikel 48 EG. Ook in andere landen zal, naar ik aanneem, de regel gelden dat een rechtspersoon blijft voortbestaan zolang dat voor de vereffening nodig is”. Hiermee heeft Verbrugh dezelfde bekommernissen op het oog, zij het dat hij deze gebruikt als kritiek tegen de zienswijze van het HvJ).

⁴⁵ Zie in deze zin ook: A. WISNIEWSKI en A. OPALSKI, “Companies’ Freedom of Establishment after the ECJ *Cartesio* Judgment”, *EBOR* 2009, (595) 611 (“It is therefore reasonable to conclude from the ECJ’s position in *Cartesio* that the farthest the national law can go in sanctioning emigration restrictions is to prescribe an adequate period of time during which a ‘runaway’ company can decide either to file for conversion or to repatriate its seat, under pain of dissolution if it fails to do either.”). Zie in min of meer vergelijkbare zin: M. SZYDLO, “The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment”, *European Corporate and Financial Law Review* 2010, (414) 426-428 (die oordeelt dat het *obiter dictum* slaat op “[...] the situation of the company that has already changed the applicable law and has become the company of the Member State of destination” (dit is m.i. niet overtuigend omdat *Cartesio* haar statutaire zetel helemaal niet wou verplaatsen, en dit op gespannen voet komt te staan met de visie van het HvJ dat lidstaten van ontvangst niet uit eigen beweging hun vennootschapsrecht mogen toepassen op vennootschappen die nog overeenkomstig het recht van een andere lidstaat bestaan), maar die aan de andere kant wel stelt dat “[...] the *Cartesio* judgement implies that the Member State of departure should refrain from the winding-up and liquidation of the converting company until it is ultimately confirmed that the company in question will not efficiently be converted into the company governed by the law of the Member State of destination”).

⁴⁶ HvJ 2 maart 2010, C-135/08, *Janko Rottmann / Freistaat Bayern*, Pb.L. 2010, I-01449, zoals ook vermeld door: C. TIMMERMANS, “Symposium *Cartesio*: een commentaar” in J. HIJINK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 52-53. Besprekingen van dit arrest kunnen o.m. worden teruggevonden bij: H. JESSURUN D’OLIVEIRA, “Ontkoppeling van nationaliteit en Unieburgerschap?”, *NJB* 2010, 1028-1033; D. KOCHENOV, “Case C-135/08 *Janko Rottmann v. Freistaat Bayern*, Judgment of the Court (Grand Chamber) of 2 March 2010, nyr”, *CML Rev* 2010, 1831-1846.

⁴⁷ Zie voornamelijk: HvJ 7 juli 1992, C-369/90, *Mario Vicente Micheletti e.a. / Delegación del Gobierno en Cantabria*, Jur. 1992, I-04239, rechtsoverw. 10, doch ook: HvJ 11 november 1999, C-179/98, *Belgische Staat / Fatna Mesbah*, Jur. 1999, I-07955, rechtsoverw. 29; HvJ 19 oktober 2004, C-200/02, *Kunqian Catherine Zhu en Man Lavette Chen / Secretary of State for the Home Department*, Jur. 2004, I-09925, rechtsoverw. 3.

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

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

30. De ruime interpretatie van het begrip ‘toestaan’ in het arrest *Cartesio* impliceert voor alle duidelijkheid niet dat, gelet op het gegeven dat wellicht elke lidstaat in zijn intern recht in omzettingmogelijkheden voor binnenlandse kapitaalvennootschappen voorziet, er een algemene omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van ontvangst zou bestaan. Los van de vraag of de intracommunautaire verplaatsing van de statutaire zetel op zichzelf beschouwd wel onder de bescherming van de vrijheid van vestiging valt (zie voor het antwoord op deze vraag afdeling 3), volgt dit uit de notie dat vennootschappen in de huidige stand van het Unierecht slechts ‘creatures van het nationaal recht’ zijn. Volgens het HvJ houdt dit in dat lidstaten (vooralsnog) over de volkomen discretionaire bevoegdheid beschikken om de aanknopingspunten met hun grondgebied te bepalen die van de naar hun recht geïncorporeerde vennootschappen worden verlangd. Deze aanknopingspunten moeten worden vervuld om de hoedanigheid van vennootschap naar het recht van het incorporatieland – en derhalve de hoedanigheid van begunstigde van het recht op vrije vestiging – te kunnen verkrijgen en behouden. Een doorgedreven toepassing van dit principe heeft onvermijdelijk tot gevolg dat, zelfs wanneer lidstaten in hun materiële wetgeving in omzettingsprocedures voor binnenlandse kapitaalvennootschappen voorzien, zij deze procedures niet hoeven open te stellen voor buitenlandse vennootschappen die bij de omzetting weigeren om bijvoorbeeld hun werkelijke zetel naar het binnenland te verplaatsen ingeval de lokalisatie van die werkelijke zetel in het binnenland is vereist om de binnenlandse nationaliteit te kunnen verkrijgen en behouden. Om het met een voorbeeld uit te drukken, aangezien België de werkelijke zetelleer in zijn IPR toepast, moet het de grensoverschrijdende omzetting van een Nederlandse BV naar een Belgische BVBA niet toestaan ingeval de werkelijke zetel van deze vennootschap niet in België kan worden gelokaliseerd. De grensoverschrijdende omzetting lijkt in deze te moeten worden gelijkgesteld met de oprichting van een nieuwe vennootschap, waarbij de keuze van de aanknopingsfactor(en) een zaak is van het oprichtingsrecht⁴⁸.

31. Om die reden leek het reeds na het arrest *Cartesio* onwaarschijnlijk dat het HvJ bereid zou worden gevonden

⁴⁸. Zie o.m.: A. AUTENNE en E. NAVEZ, “*Cartesio* – Les contours incertains de la mobilité transfrontalière des sociétés revisités”, *CDE* 2009, (91) 113-115; T. BIERMEYER, “Bringing darkness into the dark: European corporate cross-border mobility in Re *Cartesio*”, *MJ* 2009, vol. 16, (251) 254; D. DEAK, “*Cartesio*: A Step Forward in Interpreting the EC Freedom to Emigrate”, *Tax Notes International* 2009, vol. 54, (493) 499; A. DORRESTEIJN en B. VERKERK, “Nakaarten over *Cartesio*”, *O&F* 2009, (55) 65; D. MARTIN en D. PORACCHIA, “Company Mobility through cross-border transfers of registered offices within the European Union – A new challenge for French law”, *Journal du droit international* 2010, afl. 2, (5) randnr. 41; O. MÖRS-DORF, “The Legal Mobility of Companies within the European Union through Cross-Border Conversion”, *CML Rev* 2012, (629) 640; J. SCHUTTE-VEENSTRA, “De implicaties van het *Cartesio*-arrest voor het vestigingsrecht van vennootschappen” in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (113) 129; C. TIMMERMANS, “Symposium *Cartesio*: een commentaar” in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 55; M. WYCKAERT en F. JENNÉ, “Corporate Mobility” in K. GEENS en K. HOPT (eds.), *The European Company Law Action Plan Revisited. Reassessment of the 2003 priorities of the European Commission*, Leuven University Press, 2010, 313.

om de argumentatie van bepaalde auteurs te volgen, die stelden dat het niet kon worden uitgesloten dat uit artikel 49 VWEU eveneens de verplichting voortvloeide dat lidstaten van ontvangst de mogelijkheid tot grensoverschrijdende omzetting moesten erkennen ingeval de lidstaat van herkomst dit toestond⁴⁹. Een dergelijke argumentatie zou met name tot gevolg hebben dat de lidstaat waar de vennootschap zich naartoe wenst te verplaatsen, niet in het algemeen zou mogen beletten dat de vennootschap de hoedanigheid naar zijn recht verkrijgt, ook al voldoet die vennootschap niet aan de internrechtelijke aanknopingspunten die de betrokken lidstaat van ontvangst van binnenlandse vennootschappen verlangt. Dit lijkt de ware toedracht te zijn van de terughoudende houding die het HvJ aannam in het *obiter dictum* van het arrest *Cartesio*: het is slechts ‘voor zover’ de ontvangstlidstaat de grensoverschrijdende omzetting van de immigrerende vennootschap toestaat, dat de lidstaat van herkomst zich hier niet tegen mag verzetten door zonder meer de ontbinding en vereffening van de emigrerende vennootschap te verlangen⁵⁰.

32. Ook in dit opzicht heeft het arrest *Vale* verduidelijking gebracht. Het HvJ werd daartoe aangezet door het betoog van een aantal nationale regeringen, die opwierpen dat de grensoverschrijdende omzetting niet onder de vrijheid van vestiging kon vallen vermits deze leidde tot de oprichting van een nieuwe vennootschap in de lidstaat van ontvangst (zie rechtsoverw. 25 in *Vale*). Ofschoon niet relevant in het licht van de feitelijke achtergrond van de zaak *Vale* (*Vale* Italië verplaatste immers zonder twijfel haar werkelijke zetel naar Hongarije door haar activiteiten in Italië stop te zetten en voortaan al haar economische activiteiten in Hongarije te gaan ontvouwen) werd door het HvJ geponeerd dat “*de eventuele verplichting krachtens de artikelen 49 en 54 VWEU om een grensoverschrijdende omzetting toe te staan, niet afdoet aan de in het vorige punt van het onderhavige arrest genoemde bevoegdheid voor de lidstaat van ontvangst d.i. de bevoegdheid van die lidstaat om de aanknopings-*

omschrijven die voor de incorporatie naar zijn recht wordt vereist] en de vaststelling door deze lidstaat van de voorschriften voor de oprichting en werking van de uit een grensoverschrijdende omzetting ontstane vennootschap” (zie rechtsoverw. 30 in *Vale*)⁵¹. Een omgezette vennootschap valt “*immers noodzakelijkerwijs alleen onder het nationaal recht van de lidstaat van ontvangst, dat het vereiste aanknopingspunt en de oprichting en werking van deze vennootschap regelt*” (zie rechtsoverw. 31 in *Vale*). “*Hieruit blijkt dat de uitdrukking ‘voor zover diens recht dit toestaat’ aan het einde van punt 112 van het reeds aangehaalde arrest Cartesio, niet aldus mag worden uitgelegd dat zij erop is gericht de wettelijke regeling van de lidstaat van ontvangst inzake de omzetting van vennootschappen onmiddellijk buiten de werkingssfeer van de regels van het VWEU inzake de vrijheid van vestiging te doen vallen, maar aldus moet worden uitgelegd dat zij de eenvoudige overweging weerspiegelt dat een op grond van een nationale rechtsorde opgerichte vennootschap enkel bestaat krachtens de nationale wetgeving, die aldus de oprichting van de vennootschap ‘toestaat’, indien is voldaan aan de uit dien hoofde gestelde voorwaarden*” (zie rechtsoverw. 32 in *Vale*).

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

33. Minstens even belangrijk tot slot is de vraag of een intracommunautaire verplaatsing van de statutaire zetel wel onder de bescherming van de vestigingsvrijheid valt wanneer deze niet gepaard gaat met een intracommunautaire verplaatsing van de werkelijke zetel die ertoe leidt dat de betrokken vennootschap niet langer de hoedanigheid van vennootschap naar het recht van haar oprichtingsland kan behouden. Meer concreet wordt in dit verband dus gedoeld op de vraag of lidstaten op grond van het recht op vrije vestiging in beginsel moeten gedogen dat de naar hun recht

⁴⁹. Zie bv.: M. VERBRUGH, “*Cartesio*: baanbrekend of wegbereidend” in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (133) 147, vn. 51; G. VOSSESTEIN, “Bescherming van aandeelhouders, crediteuren en werknemers bij grensoverschrijdende omzetting na *Cartesio*” in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (19) 23; G. VOSSESTEIN, “Cross-Border Transfer of Seat and Conversion of Companies under the EC Treaty Provisions on Freedom of Establishment. Some Considerations on the Court of Justice’s *Cartesio* Judgment”, *European Company Law* 2009, afl. 6, (115) 121. Ook Knof en Mock waren kennelijk deze mening toegedaan, nu zij oordeelden dat het *obiter dictum* in het arrest *Cartesio* in strijd was met de *ratio decendi* van dat arrest; het zou ertoe leiden dat de nationale prerogatieven in de context van de omzetting volledig werden ontkend (B. KNOF en S. MOCK, “Die Vereinbarkeit von Wegzugsbeschränkungen mit der Niederlassungsfreiheit (*‘Cartesio’*)”, *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 2009, 32). Verder argumenteerde Szydło bv. dat het verlangen van de lidstaat van ontvangst dat de werkelijke zetel van een zich omzettende vennootschap op zijn grondgebied wordt gelokaliseerd, in strijd was met de bewoordingen van art. 54 VWEU en de ‘rule of reason’ niet kon doorstaan (M. SZYDŁO, “The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment”, *European Corporate and Financial Law Review* 2010, (414) 436-441).

⁵⁰. Zie in vergelijkbare zin: A. DORRESTEIJN en B. VERKERK, “Nakaarten over *Cartesio*. Grensoverschrijdende zetelverplaatsing en omzetting”, *O&F* 2009, (55) 65. Volgens Verbrugh was deze interpretatie te ver gezocht omdat die eis los zou staan van een zetelverplaatsing, maar verband zou houden met het toepassen van de werkelijke zetelleer in het algemeen. Zie M. VERBRUGH, “*Cartesio*: baanbrekend of wegbereidend” in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (133) 145, vn. 43.

⁵¹. Vreemd genoeg blijft Hansen deze bevoegdheid ontkennen. Zie J. HANSEN, “The *Vale* Decision and the Court’s Case Law on the Nationality of Companies”, te verschijnen in *European Company and Financial Law Review* 2013 (“*A Member State retains its discretion to determine the connecting factor that links it with its national companies and in this modest way it will still be possible for Member States to require a company to do certain things, such as maintaining its real seat within its jurisdiction. It may, however, constitute a restriction that the Member State can be challenged to justify. Vale is probably not the final wording in these matters at all.*”).

opgerichte vennootschappen zich grensoverschrijdend omzetten, dit terwijl zij overeenkomstig hun internationaal vennootschapsrecht als binnenlandse vennootschap kunnen blijven kwalificeren omdat zij overeenkomstig hun recht zijn opgericht (bij een toepassing van het stelsel van de eigenlijke incorporatieleer) dan wel omdat zij hun werkelijke zetel daar achterlaten (bij een toepassing van het stelsel van de werkelijke zetelleer). Moet België bijvoorbeeld de grensoverschrijdende omzetting toestaan van een Belgische BVBA naar een Nederlandse BV wanneer de werkelijke zetel van deze vennootschap in België achterblijft? Of nog, moet Nederland (eigenlijke incorporatieleer) bijvoorbeeld de grensoverschrijdende omzetting toestaan van een Nederlandse BV naar een vennootschapstype van Slowakije (statutaire zetelleer)?

34. Na het arrest *Cartesio* leek het een algemene tendens in de rechtsleer te zijn om deze vraag positief te beantwoorden⁵². Er waren inderdaad belangrijke argumenten te signaleren die een dergelijke interpretatie van de vestigingsvrijheid ondersteunden. Zo werd opgeworpen dat de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel onder de bescherming van de vrijheid van vestiging moest vallen, aangezien het HvJ in de arresten *Centros*, *Überseering* en *Inspire Art* duidelijk had gemaakt dat lidstaten de werkelijke zetelleer slechts mogen toepassen ten aanzien van de vennootschappen die naar hun eigen recht zijn opgericht. Uit dit jurisprudentiële oorspronglandbeginsel moest volgens vele auteurs voortvloeien dat een lidstaat een naar zijn recht opgerichte vennootschap in de regel niet mocht beletten dat zij haar statutaire zetel naar een andere lidstaat verplaatste, dit terwijl zij haar werkelijke zetel op zijn grondgebied achterliet. Reden hiervoor is dat de verplaatsing van de statutaire zetel leidt tot het ontstaan van een nieuwe rechtsvorm, met als bijzonderheid dat het bestaan van de zich omzettende vennootschap niet wordt beëindigd. Omzetting, zo luidde het argument, moet in die zin op dezelfde lijn worden geplaatst als de oprichting van een nieuwe vennootschap, en

het staat sinds de arresten *Daily Mail* en *Cartesio* vast dat het uitsluitend aan de incorporatielidstaat toekomt om te bepalen welke vennootschappen de hoedanigheid naar zijn recht kunnen bekomen. Bijgevolg moest worden aangenomen dat de lidstaat van herkomst de grensoverschrijdende omzetting niet op algemene wijze mocht beletten ingeval de lidstaat van ontvangst van de statutaire zetel er geen problemen mee had dat de werkelijke zetel van de zich omzettende vennootschap in de lidstaat van herkomst achterbleef. Eenzelfde redenering moest uiteraard gelden voor lidstaten die in hun IPR de eigenlijke incorporatieleer volgen. Ook zij moesten op grond van deze redenering gedogen dat de naar hun recht geïncorporeerde vennootschappen zich omzetten naar een buitenlandse vennootschap door (eventueel samen met hun werkelijke zetel) hun statutaire zetel naar het buitenland te verplaatsen. Voor zo'n extensieve interpretatie van de vestigingsvrijheid werd bovendien steun gevonden in de bewoordingen van het HvJ in het arrest *Cartesio*. Daarin sprak het HvJ vaak zonder verdere precisering over 'een' aanknopingspunt en de verplaatsing van 'een' zetel (zie rechts-overw. 110 t.e.m. 113 in *Cartesio*), een eigenaardige vaststelling in het licht van de dubbelzinnigheid van deze begrippen in de verschillende IPR-leerstukken die in de EU gangbaar zijn.

35. Bovenstaande inzichten die werden gebruikt om tot het bestaan van een omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van herkomst te besluiten, zeggen uiteraard niets over de al dan niet toepasselijkheid van de verdragsbepalingen aangaande de vrijheid van vestiging, maar gaan er telkens zonder meer van uit dat die vrijheid in het geding is bij een intracommunautaire verplaatsing van de statutaire zetel alleen. Fundamenteeler daarom was het argument dat er op basis van de rechtspraak van het HvJ een vrijheid van keuze van rechtsvorm zou bestaan, en dus een recht op vrije keuze van het toepasselijk nationaal vennootschapsrecht. Dit principe zou dan niet alleen moeten gelden voor de oprichting van een nieuwe rechtsvorm (*cf.* de arresten *Centros* en *Inspire*

⁵². Zie bv. T. BIERMEYER, "Bringing darkness into the dark: European corporate cross-border mobility in Re *Cartesio*", *MJ* 2009, vol. 16, (251) 254; J. HIJNK, "Grensoverschrijdende verplaatsingen van vennootschappen na *Cartesio*: enige juridische, fiscale en beleidsmatige overpeinzingen" in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (155) 161 (zoals oorspronkelijk verschenen in *Ondernemingsrecht* 2010, 371-383); D. MARTIN en D. PORACCHIA, "Company Mobility through cross-border transfers of registered offices within the European Union – A new challenge for French law", *Journal du droit international* 2010, afl. 2, (5) randnr. 41; D. PASTERGER, "Arrêt *Cartesio*: nouvelles précisions sur les modalités de transfert du siège social au regard de la liberté d'établissement", *JT* 2009, (794) 797 (die evenwel een genuanceerder standpunt in dit verband innam: enerzijds oordeelde hij dat wanneer de statutaire zetel werd verplaatst vanuit een lidstaat die de incorporatieleer aanhangt, deze lidstaat de emigratie niet mocht verhinderen door de ontbinding te vragen; anderzijds meende hij dat de verplaatsing van de statutaire zetel uit een lidstaat die de werkelijke zetelleer aanhangt, wel mocht worden gesanctioneerd met de ontbinding van de vennootschap, vermits de verplaatsing van de statutaire zetel in de werkelijke zetelleer geen wijziging van het toepasselijk recht teweeg brengt); J. SCHUTTE-VEENSTRA, "Europees vennootschapsrecht: het harmonisatieprogramma en de vestigingsvrijheid van vennootschappen" in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (3) 16-17; J. SCHUTTE-VEENSTRA, "De implicaties van het *Cartesio*-arrest voor het vestigingsrecht van vennootschappen" in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (113) 124 (die in deze bijdrage wel besloot dat dit slechts uitzonderlijk mogelijk was nu lidstaten de grensoverschrijdende omzetting van buitenlandse vennootschappen vaak niet toestonden); C. TIMMERMANS, "Symposium *Cartesio*: een commentaar" in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 55; L. TIMMERMAN, "Willen we dit?" in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (71) 72 (ook verschenen in *Ondernemingsrecht* 2009, 68-69) (die zich hierover zeer kritisch uitliet); G. VOSSESTEIN, "Bescherming van aandeelhouders, crediteuren en werknemers bij grensoverschrijdende omzetting na *Cartesio*" in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (19) 22 (maar enkel wanneer één van de bij de grensoverschrijdende omzetting betrokken lidstaten deze omzetting toestond).

Art), maar ook voor de omzetting van een bestaande rechtsvorm in een nieuwe rechtsvorm van een andere rechtsorde. Om dit te beargumenteren werd onder meer teruggegrepen naar de argumentatie van het HvJ in het arrest *Centros*. In dit arrest was het HvJ de mening toegedaan dat een krachtens de wetgeving van een lidstaat opgerichte vennootschap de bescherming moest genieten van de vrijheid van vestiging wanneer zij een bijkantoor wenste te openen in een andere lidstaat. Dat die vennootschap in haar lidstaat van oprichting geen economische activiteiten ontplooidde, achtte het HvJ bij de interpretatie van de vrijheid van vestiging irrelevant. Volgens bepaalde auteurs was het HvJ met dit oordeel teruggekomen op zijn vaststaande rechtspraak inzake de invulling van het ‘vestigingsbegrip’, dat steeds een reële en permanente band met de economie van een lidstaat veronderstelde⁵³.

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

In het arrest *Centros* een verruiming van het vestigingsbegrip lezen, was toegegeven aannemelijk, maar dit was niet noodzakelijk de enige juiste interpretatie van het arrest. Men kon even goed argumenteren dat het HvJ in het arrest *Centros* enkel de nadruk wou leggen op de positie die een lidstaat mag innemen wanneer hij wordt geconfronteerd met een aanvraag tot opening van een bijkantoor door een vennootschap die geldig is opgericht naar het recht van een andere lidstaat. Dat de vennootschap in kwestie een brievenbusvennootschap uitmaakte, vond het HvJ blijkbaar principieel onvoldoende om die vennootschap in de uitoefening van haar secundaire vestigingsvrijheid te mogen belemmeren. In het concrete feitengeval van het voornoemde arrest bestond er geen enkele twijfel over dat de brievenbusvennootschap middels haar bijkantoor op een duurzame wijze economische activiteiten wou ontplooiën in de lidstaat van ontvangst van het bijkantoor; dit was uiteraard net de beweegreden voor die lidstaat om de betrokken vennootschap als een brievenbusvennootschap te bestempelen. Omdat de vennootschap in kwestie via de opening van haar bijkantoor op een duurzame wijze wou deelnemen aan het economisch verkeer in de lidstaat van ontvangst van het bijkantoor, ‘vestigde’ zij zich zonder twijfel in de traditionele betekenis van het woord. Geplaatst tegen deze achtergrond was het daarom eveneens aannemelijk te argumenteren dat het HvJ in het arrest *Centros* bevestigde dat de opening van een bijkantoor een vestigingstechniek uitmaakt, die zonder meer de bescherming van de vrijheid van vestiging moet genieten, ook al is de zich vestigende vennootschap in haar lidstaat van oprichting niet economisch actief. Uit een dergelijke argumentatie zou dan volgen dat het HvJ niet de oprichting – laat staan de heroprichting – als een vestigingstechniek beschouwt, maar dat het bij de interpretatie van de vestigingsvrijheid kennelijk geen belang hecht aan de chronologische logica die in de bewoordingen van artikel 49 VWEU is te bespeuren, met name dat een vennootschap eerst ‘gevestigd’ moet zijn in haar lidstaat van oprichting alvorens secundaire vestigingen in andere lidstaten te mogen openen⁵⁴.

⁵³ J. STUYCK, “Recente ontwikkelingen inzake vrijheid van vestiging en vrij verkeer van goederen en diensten in de EG” in J. STUYCK (ed.), *Economisch Recht*, Brugge, die Keure, Themis deel 15, (65) 71; M. SZYDLO, “The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment”, *European Corporate and Financial Law Review* 2010, (414) 423-425 (die meende dat de verplaatsing van alleen de statutaire zetel onder de bescherming van de vestigingsvrijheid viel wanneer de vennootschap in haar oprichtingsland was gevestigd; het resultaat van de grensoverschrijdende omzetting was immers een brievenbusvennootschap in de zin van de arresten *Centros* en *Inspire Art*); C. TIMMERMANS, “Symposium *Cartesio*: een commentaar” in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 55 (“Ik zou het obiter ook op dit geval van toepassing willen achten mede gelet op het *Centros*-arrest waarin het Hof de organisatie van een onderneming in een buitenlandse rechtsvorm zonder grensoverschrijdende verplaatsing van ondernemingsactiviteit als een uitoefening van het vestigingsrecht heeft beschouwd”).

⁵⁴ Zie in dezelfde zin o.m.: J. MEEUSEN, “De werkelijke zetel en de communautaire vestigingsvrijheid van vennootschappen. Analyse van het arrest *Überseering* van het Hof van Justitie”, *TRV* 2003, (95) 113). Zie verder ook Timmermans, die na het arrest *Cartesio* in het arrest *Centros* een verruiming van het vestigingsrecht zag (cf. vorige voetnoot), maar die ooit als kritiek tegen het arrest *Segers* opwierp dat het HvJ hiermee de chronologische logica van art. 49 VWEU (oud art. 52 EG-verdrag) uit het oog had verloren (C. TIMMERMANS, “Europeesrechtelijke erkenning van pseudo-buitenlandse vennootschappen” in W. SLAGTER (ed.), *Tot vermaak van Slagter: feestbundel aangeboden aan Prof. Mr. W.J. Slagter ter gelegenheid van zijn 65^{ste} verjaardag*, Deventer, Kluwer, 1988, (321) 326). In een andere bijdrage van zijn hand geschreven na het arrest *Cartesio* argumenteerde hij dan weer dat dit probleem zich niet stelde, aangezien het bijkantoor in werkelijkheid de primaire vestiging uitmaakte, dit terwijl dit probleem zich enkel stelt bij de uitoefening van de secundaire vestigingsvrijheid. Zie: C. TIMMERMANS, “Impact of EU Law on International Company Law” in J. HIJNK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (193) 205 (zoals oorspronkelijk gepubliceerd in *ERPL* 2010, 549-567).

36. Een daarom misschien wel doorslaggevend argument om te besluiten dat de intracommunautaire verplaatsing van de statutaire zetel steeds onder de bescherming van het vrij vestigingsrecht moet vallen, was het beroep dat werd gedaan op het arrest *Sevic*⁵⁵. In rechtsoverweging 18 van dat arrest wierp het HvJ op dat “[...] de werkingssfeer van het recht van vestiging zich uit[strekt] tot iedere maatregel die de toegang tot een andere lidstaat dan de lidstaat van vestiging en de uitoefening van een economische activiteit in die lidstaat mogelijk maakt of zelfs maar vergemakkelijkt, door de betrokken marktdeelnemers in staat te stellen daadwerkelijk deel te nemen aan het economisch leven in die lidstaat onder dezelfde voorwaarden als die welke voor de nationale marktdeelnemers gelden”. Geargumenterd werd dan dat het verplaatsen van de statutaire zetel naar een andere lidstaat de uitoefening van economische activiteiten in die lidstaat vergemakkelijkt, nu de vennootschap daar dan wegens haar assimilatie met een binnenlandse vennootschap onder geheel dezelfde voorwaarden aan het economisch verkeer kan deelnemen als oorspronkelijk naar binnenlands recht opgerichte vennootschappen. Dergelijke redenering zou ook aansluiten bij een letterlijke lezing van rechtsoverweging 19 van het arrest *Sevic*, waarin door het HvJ werd bepaald dat “grensoverschrijdende fusies, evenals overige omzettingen van vennootschappen, aan de behoeften [beantwoorden] van samenwerking en reorganisatie van vennootschappen die in verschillende lidstaten zijn gevestigd. Zij vormen bijzondere wijzen van uitoefening van de vrijheid van vestiging”.

Een dusdanige lezing en interpretatie van het arrest *Sevic* was echter niet helemaal overtuigend. Men kon er tegeninbrengen dat in dat arrest zonder meer vaststond dat (i) de betrokken fuserende vennootschappen als EU-burgers in de zin van artikel 54 VWEU kwalificeerden en (ii) de opslor-

pende vennootschap middels de grensoverschrijdende fusie voornemens was om op duurzame wijze te participeren aan het economisch verkeer in de lidstaat waarin de opgeslorpte vennootschap oorspronkelijk was gevestigd⁵⁶. Deze vaststellingen contrasteren met de problematiek van de intracommunautaire verplaatsing van de statutaire zetel. Daarbij verbreken vennootschappen hun formeel aanknopingspunt met hun incorporatieland, om het te plaatsen in een lidstaat waarin zij mogelijks – maar niet noodzakelijk – economisch bedrijvig zijn of zullen worden. Gelet op de terughoudende positie die het HvJ in de arresten *Daily Mail* en *Cartesio* heeft ingenomen aangaande de invulling van de personele werkingssfeer van het recht op vrije vestiging en, belangrijker, de onzekerheid die bestond over de vraag of een grensoverschrijdende verplaatsing van alleen de statutaire zetel wel als een vestigingstechniek kon worden gekwalificeerd, was het gevaarlijk om zo maar tot een letterlijke lezing van het arrest *Sevic* over te gaan. Daarom leken er me vraagtekens te moeten worden geplaatst bij de vóór het arrest *Vale* in de rechtsleer alomtegenwoordige opvatting dat het HvJ zijn interpretatie van het recht op vrije vestiging zo ver zou doortrekken dat de grensoverschrijdende omzetting steeds van de bescherming van het vestigingsrecht moest genieten⁵⁷.

37. Dat deze uitgebreide interpretatie van het vrij vestigingsrecht niet (langer) in zijn uiterste consequentie houdbaar is, lijkt me intussen te zijn bevestigd door rechtsoverweging 34 van het arrest *Vale*. Om te beoordelen of de Hongaarse weigering tot het toelaten van de omzetting van de Italiaanse vennootschap een belemmering betekende voor het recht op vrije vestiging, heeft het HvJ het begrip ‘vestiging’ in herinnering gebracht. Dit houdt naar zijn mening nog steeds “de daadwerkelijke uitoefening van een economische activiteit voor onbepaalde tijd door middel van een duurzame

⁵⁵. Zie bv.: J. HIJINK, “Grensoverschrijdende verplaatsingen van vennootschappen na *Cartesio*: enige juridische, fiscale en beleidsmatige overpeinzingen” in J. HIJINK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (155) 162 e.v. (zoals oorspronkelijk verschenen in *Ondernemingsrecht* 2010, 371-383); D. MARTIN en D. PORACCHIA, “Company Mobility through cross-border transfers of registered offices within the European Union – A new challenge for French law”, *Journal du droit international* 2010, afl. 2, (5) randnr. 32; P. STORM, “*Cartesio*: stapjes in de processie van Echnach” in J. HIJINK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (75) 89 (zoals ook verschenen in *Ondernemingsrecht* 2009, 68-69) (maar hij oordeelde anderzijds dat er geen omzettingsverplichting bestond voor lidstaten van ontvangst). Ook Jääskinen beriep zich op dit arrest om te besluiten dat de grensoverschrijdende omzetting onder de vrijheid van vestiging viel (zie randnr. 20). Uit zijn conclusie viel af te leiden dat hij de mening was toegedaan dat de grensoverschrijdende omzetting steeds moest worden beschermd op grond van art. 49 VWEU. Hij stelde immers dat vennootschappen principieel over de mogelijkheid moesten beschikken om vrijelijk het op hen toepasselijk vennootschapsrecht te kiezen. Onmiddellijk daarna dekte hij zich evenwel in door op te werpen dat het bij de grensoverschrijdende omzetting mogelijk is dat het overgrote deel van de economische activiteiten van de zich omzettende vennootschap voortaan in de nieuwe incorporatieland wordt uitgevoerd.

⁵⁶. In min of meer dezelfde zin, zie: O. MÖRS DORF, “The Legal Mobility of Companies within the European Union through Cross-Border Conversion”, *CML Rev* 2012, (629) 645-646 (die hiervoor een beroep doet op de interpretatie van de advocaat-generaal door te stellen “the Advocate General made it clear that it is not the ‘transformation’ of the participating companies as such that makes cross-border merger fall within the scope of the freedom of establishment, but the pursuit of an economic activity inherent in merger as a legal instrument”). Voor een vergelijkbare lezing van het arrest *Sevic*, dat volgens hen wel betrekking zou hebben op de problematiek van de ‘uitgaande’ fusie, zie: S. PETROVIC en T. PAKSIC, “The ECJ Ruling in *Cartesio* and Its Consequences on the Right of Establishment and Corporate Mobility in the European Union”, *European Journal of Law Reform* 2010, afl. 12, (230) 285.

⁵⁷. K. MARESCEAU, “Het vrij vestigingsrecht, de problematiek van de zetelverplaatsing en zijn impact op het internationaal privaatrecht: een stand van zaken na de zaak *Cartesio*”, *RDC-TBH* 2009, 581-609. Zie in deze zin ook: E. KEMMEREN, “Internationale zetelverplaatsing: exemplarisch voor de wisselwerking tussen ondernemingsrecht en belastingrecht” in P. ESSERS, G. RAAIJMAKERS, G. VAN DER SANGEN, A. VERDAM en E. VERMEULEN (eds.), *Met Recht*, Deventer, Kluwer, 2010, (233) 239 (“Gelet op de conclusie dat het Hof met zetelverplaatsing in *Cartesio* doelt op verplaatsing van de werkelijke zetel, kan, mijns inziens, niet worden betoogd, dat vennootschappen opgericht onder het incorporatiestelsel op grond van dit arrest ook het recht hebben om hun statutaire zetel te verplaatsen, indien de ontvangstaat de mogelijkheid van een transnationale omzetting biedt”).

vestiging” in en “veronderstelt bijgevolg dat de betrokken vennootschap werkelijk gevestigd is in deze lidstaat en daar daadwerkelijk een economische activiteit uitoefent” (zie rechtsoverw. 34 in *Vale*). Het HvJ merkte daarbij op dat “in casu in de procedure voor het Hof niet is gebleken van feiten of omstandigheden waaruit blijkt dat de activiteiten van Vale Építési zich beperken tot Italië en deze vennootschap niet de bedoeling heeft zich werkelijk te vestigen in Hongarije, hetgeen evenwel door de verwijzende rechter moet worden nagegaan” (zie rechtsoverw. 35 in *Vale*). Anders verwoord, terwijl het HvJ aan de ene kant uit het arrest *Sevic* het algemene principe afleidt dat lidstaten onder de lading van het recht op vrije vestiging de grensoverschrijdende omzetting van buitenlandse vennootschappen moeten toelaten (tenminste wanneer zij aan binnenlandse vennootschappen soortgelijke omzettingmogelijkheden toekennen en onder voorbehoud dat de zich omzettende vennootschap aan de door hen gestelde internrechtelijke aanknopingspunten voldoet), lijkt het vervolgens aan de andere kant te insinueren dat op deze algemene omzettingsverplichting een uitzondering bestaat wanneer in concreto zou blijken dat de buitenlandse vennootschap zich niet wil vestigen in het binnenland.

Op zichzelf beschouwd, valt er iets te zeggen over de juridische redenering die het HvJ in dit verband heeft ontwikkeld. Het is vreemd om enerzijds zonder meer te oordelen dat grensoverschrijdende omzettingen tot de ‘uitoefening van economische activiteiten’ behoren waarvoor lidstaten de vrijheid van vestiging moeten eerbiedigen, en anderzijds te oordelen dat die vrijheid mag worden belemmerd wanneer uit de feiten of de omstandigheden zou blijken dat deze transactie niet tot doel heeft te resulteren in een ‘vestiging’. Men zou kunnen verwachten dat wanneer de zich omzettende vennootschap zich niet wil vestigen in de lidstaat van ontvangst, de vrijheid van vestiging dan gewoonweg geen toepassing vindt. Het HvJ lijkt aldus het materiële toepassingsgebied van het recht op vrije vestiging en de gevolgen ervan met elkaar te vermengen. Niettemin is de benadering van het HvJ begrijpelijk. In het arrest *Vale* bestond er geen enkele twijfel over dat Vale Italië, naast haar statutaire zetel, ook haar werkelijke zetel naar Hongarije wou verplaatsen. Meer nog, Vale Italië wou voortaan zelfs al haar economische activiteiten in Hongarije gaan ontplooien. Door de vrijheid van vestiging in het arrest *Vale* onmiddellijk van toepassing te verklaren, wou het HvJ wellicht elke discussie vermijden over het bestaan van een principiële omzettingsverplichting in hoofde van lidstaten van ontvangst, in het licht van het belang hiervan voor de interpretatie van het arrest *Cartesio*. Het wou wellicht een sterk signaal geven aan lidstaten van ontvangst dat zij de grensoverschrijdende omzetting van vennootschappen in eerste instantie principieel moeten toestaan, zodat het thans zonder discussie zou vaststaan dat lidstaten van herkomst de grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel niet langer op systematische wijze mogen sanctioneren met de ontbinding en vereffening van de vennootschap (zie randnr. 28).

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

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

40. Hoe logisch ook de bovenstaande redenering moge klinken, volledige zekerheid hiervoor lijkt me vooralsnog niet te kunnen worden gegarandeerd. Deze twijfel wordt vooral ingegeven door het inzicht dat een dergelijke extensieve interpretatie van de vestigingsvrijheid niet nodig is om de grensoverschrijdende ontplooiing van economische activiteiten in de EU te waarborgen. Omdat dit toch in wezen het doel is van de negatieve integratie die met de verdragsvrijheden moet worden bereikt, lijkt er nog een kans te bestaan dat het HvJ zal weigeren om onder de toepassing van het vrij vestigingsrecht een principiële omzettingsverplichting aan lidstaten van herkomst op te leggen ingeval zij er geen bezwaar tegen hebben dat binnenlandse vennootschappen zich met behoud van hun binnenlandse hoedanigheid in andere lidstaten vestigen.

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

passen, wordt deze belemmering voor de intracom-munautaire verplaatsing van de werkelijke zetel weggelaten. Door de gevolgen van de werkelijke zetelleer in deze feitenconstellatie strijdig met het Unierecht te verklaren, heeft het HvJ het probleem van de dubbele nationaliteit uit de weg geruimd, en weerhoudt in beginsel niets de vennootschap ervan om op een duurzame wijze economische activiteiten in het buitenland te gaan uitoefenen, ook al verplaatst zij hiermee haar werkelijke zetel.

41. Het bovenstaande scenario wil enkel aantonen dat de vraag naar de *economische* vestigingsvrijheid en de vraag naar de *juridische* vrijheid om zich in een buitenlandse vennootschapsvorm te kunnen transformeren, twee strikt van elkaar te onderscheiden vragen zijn⁵⁸. Geplaatst tegen deze achtergrond, zou men kunnen opwerpen dat de nationaliteitswijziging in het arrest *Cartesio* enkel een *opgedrongen* gevolg was van de grensoverschrijdende verplaatsing van de werkelijke zetel, en niet objectief op zichzelf; het was met name net omdat Hongarije de grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel door naar Hongaars recht opgerichte vennootschappen niet toestond met behoud van de Hongaarse hoedanigheid, dat het HvJ in het arrest *Cartesio* de opening maakte naar de mogelijkheid tot grensoverschrijdende omzetting⁵⁹. Een soortgelijke redenering zou aan de dag kunnen worden gelegd voor het arrest *Vale*. Ook daarin ging het om een grensoverschrijdende emigratie van de werkelijke zetel, die ertoe leidde dat de naar Italiaans recht opgerichte vennootschap overeenkomstig het Italiaans recht haar Italiaanse hoedanigheid van zich *kon* (maar niet moest) afschudden⁶⁰. In beide arresten gingen de betrokken lidstaten van herkomst er derhalve mee akkoord dat de vennootschap door de werkelijke zetelverplaatsing niet langer haar binnenlandse nationaliteit kon of moest behouden.

42. Het HvJ oordeelde dus niet noodzakelijk in het arrest *Cartesio* dat lidstaten op grond van het vrij vestigingsrecht er onder alle omstandigheden toe kunnen worden gedwongen om de grensoverschrijdende omzetting toe te laten van de naar het eigen recht geïncorporeerde vennootschappen

⁵⁸. Dit onderscheid werd in de rechtsleer reeds gemaakt vóór het HvJ het arrest *Vale* had geveld, met name door mezelf (K. MARESCHEAU, “Het vrij vestigingsrecht, de problematiek van de zetelverplaatsing en zijn impact op het internationaal privaatrecht: een stand van zaken na de zaak *Cartesio*”, *RDC-TBH* 2009, 581-609) en door O. MÖRSDORF, “The Legal Mobility of Companies within the European Union through Cross-Border Conversion”, *CML Rev* 2012, 629-670 (die spreekt over ‘legal’ versus ‘physical mobility’).

⁵⁹. Vgl. evenwel met de visie dat vennootschappen over een keuzevrijheid zouden beschikken wanneer zij hun werkelijke zetel verplaatsen uit een land met de incorporatieleer naar een land met de werkelijke zetelleer: ofwel wensen zij hun oorspronkelijke nationaliteit te behouden ofwel vormen zij zich om. Zie in deze zin bv: J. BELLINGWOUT, “*Cartesio*: mijlpaal en doorbraak na *Daily Mail*”, *WFR* 2009, (217) 224; P. VLAS, “Mobiliteit van vennootschappen: worsteling met zetels” in P. ESSERS, G. RAAIJMAKERS, G. VAN DER SANGEN, A. VERDAM en E. VERMEULEN (eds.), *Met Recht*, Deventer, Kluwer, 2010, (531) 540. Naar hun mening dient Nederland bv. toe te staan dat naar Nederlands recht opgerichte vennootschappen zich omvormen in een rechtsvorm van de lidstaat waarin hun werkelijke zetel komt te liggen en die in zijn IPR de werkelijke zetelleer toepast. Er kan worden opgemerkt dat beide auteurs evenwel een strikte interpretatie van het *obiter dictum* van het arrest *Cartesio* waren genegen, met name dat de ontvangstlidstaat er niet toe kon worden gedwongen om de grensoverschrijdende omzetting toe te staan ingeval hij in zijn IPR de eigenlijke incorporatieleer aanhangt.

⁶⁰. Zoals gezegd in vn. 20, combineert Italië in zijn internationaal vennootschapsrecht elementen van zowel de werkelijke zetelleer als de incorporatieleer. Terwijl het de werkelijke zetelleer toepast ten aanzien van vennootschappen die naar buitenlands recht zijn opgericht, volgt het de incorporatieleer ten aanzien van de in het binnenland geïncorporeerde vennootschappen. Aangezien Italië bovendien de grensoverschrijdende omzetting toestaat, leidt dit ertoe dat wanneer naar Italiaans recht opgerichte vennootschappen hun werkelijke zetel grensoverschrijdend verplaatsen, zij over een keuzemogelijkheid beschikken. Ofwel wensen zij gereguleerd te blijven door het Italiaans recht ofwel wensen zij van nationaliteit te veranderen door hun statutaire zetel mede te verplaatsen.

indien de lidstaat van ontvangst die omzetting toestaat (of moet toestaan). Een dergelijke lezing van het arrest *Cartesio* lijkt trouwens ook niet te stroken met de bewoordingen van artikel 54 VWEU, dat de parallel trekt tussen natuurlijke personen en vennootschappen. Aangezien dit artikel tot doel heeft aan vennootschappen eenzelfde vrijheid van vestiging te verlenen als aan natuurlijke personen is gegarandeerd, lijkt moeilijk te kunnen worden geargumenteed dat vennootschappen aan de vestigingsvrijheid het recht op een ‘nationaliteitswijziging’ ontlenen nu dit recht ook niet toekomt aan natuurlijke personen die zich in een andere lidstaat vestigen⁶¹. Op grond hiervan lijkt er aldus nog enige voorzichtigheid geboden om zo maar onder de toepassings sfeer van het recht op vrije vestiging aan vennootschappen een op zichzelf staand recht op grensoverschrijdende omzetting toe te kennen. Er blijft een mogelijkheid bestaan dat het HvJ zo’n interpretatie van de vestigingsvrijheid te verregaand vindt in het licht van de doelstelling die de verdragsopstellers op het oog hadden met de creatie van de interne markt. Het HvJ zou hiervoor een uitweg kunnen vinden in de voorzichtige positie die het sinds het arrest *Daily Mail* in deze materie heeft ingenomen. Veel blijft te maken hebben met oud artikel 293 EG-verdrag. In dit verdragsartikel werden de lidstaten uitgenodigd om met elkaar in onderhandelingen te treden ter verzekering van de handhaving van de rechtspersoonlijkheid in geval van zetelverplaatsing van het ene naar het andere land. Zodoende gaf dit verdragsartikel uiting aan het feit, aldus het HvJ in het arrest *Daily Mail*, dat vennootschappen aan de Europese verdragen geen rechtstreeks recht ontlenen op een grensoverschrijdende verplaatsing van hun statutaire zetel. Weliswaar is dit artikel intussen afgeschaft, maar er kan worden aangenomen dat dit slechts een technische verdragswijziging betreft. Door het schrappen van dit artikel beschikken lidstaten niet langer over de bevoegdheid om zelf via verdragen onderlinge afspraken te maken omtrent de grensoverschrijdende omzetting, maar komt deze

bevoegdheid voortaan exclusief toe aan de Uniewetgever⁶². In die zin bekeken, zou het HvJ kunnen redeneren dat er niets is veranderd aan de noodzaak voor een Veertiende Vennootschapsrichtlijn inzake grensoverschrijdende zetelverplaatsingen, wil aan vennootschappen in alle omstandigheden het recht op een grensoverschrijdende omzetting worden verleend.

Afdeling 4. Conclusie

43. Uit deze bijdrage moge het duidelijk zijn dat het HvJ met het arrest *Vale* de baan heeft geruimd voor EU-vennootschappen om in alle omstandigheden (behalve bij misbruik) hun werkelijke zetel grensoverschrijdend te verplaatsen. Het arrest *Vale* moet daarom zonder twijfel worden beschouwd als een stap richting verdere ontplooiing van de interne markt, en toont aan dat vele kritieken tegen het arrest *Cartesio* als ongegrond moeten worden beschouwd. Het HvJ is er namelijk in geslaagd om binnen de grenzen van zijn mogelijkheden de problematiek van de grensoverschrijdende zetelverplaatsing (grotendeels) op te lossen, zonder daarbij afbreuk te doen aan de verschillende leerstelsels die de lidstaten op het vlak van hun vennootschappelijk internationaal privaatrecht aanhangen. EU-vennootschappen beschikken voortaan over zowel een immigratierecht als een emigratierecht van de werkelijke zetel, zij het dat het emigratierecht met een nationaliteitswijziging zal dienen gepaard te gaan wanneer de lidstaat van herkomst deze emigratie van de werkelijke zetel niet toestaat met behoud van nationaliteit. Of EU-vennootschappen in andere gevallen aan de vrijheid van vestiging een grensoverschrijdend omzettingsrecht ontlenen, blijft onduidelijk en moet wellicht negatief worden beantwoord. Wat hiervan ook moge zijn, het HvJ heeft voorlopig zijn taak volbracht. Het is nu aan de Uniewetgever om een procedure tot grensoverschrijdende zetelverplaatsing uit te werken. Zonder een dergelijke regeling blijft de grens-

⁶¹. Zie in deze zin ook bv.: F. MUCCIARELLI, “Company emigration and EC Freedom of Establishment: *Daily Mail* Revisited”, *EBOR* 2008, (267) 302 (“[...] the question arises whether Member States have a duty to provide their companies with a legal means to change company law voluntarily without needing to liquidate and reincorporate in the new country. The answer to this question should be in the negative, stressing the parallel between natural and legal persons drawn by Article 48 EC [...] Indeed, EC freedom of establishment does not grant natural persons who establish themselves in another country a right vis-à-vis the original country to change nationality. If we place the nationality of a natural person, we should conclude that, pursuant to EC law, Member States do not have a duty to allow national companies to voluntarily change the applicable company law while preserving their legal identity”). Hieraan moet evenwel worden toegevoegd dat Mucciarelli wel van oordeel was dat de lidstaat van herkomst de grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel niet met de ontbinding van de vennootschap mocht sanctioneren, nu dit een disproportionele houding zou zijn. Op grond hiervan achtte hij dan weer dat de grensoverschrijdende omzetting met een beroep op het Unierecht wel mogelijk was. Hij concludeerde dan ook “[i]his conclusion paves the way to a high degree of legal uncertainty regarding the question whether restrictions to company ‘emigrations’ are justified under EC law”, met verdere verwijzing naar S. LOMBARDO, “Libertà di stabilimento e mobilità delle società in Europa”, *Nuova giurisprudenza civile commentata* 2005, afl. 2, (372) 374. Vgl. bv. met: M. SZYDLO, “The Right of Companies to Cross-Border Conversion under the FFEU Rules on Freedom of Establishment”, *European Corporate and Financial Law Review* 2010, (414) 438 (die argumenteerde dat vennootschappen dit recht wel zouden hebben aangezien lidstaten natuurlijke personen op grond van de vestigingsvrijheid niet kunnen weigeren om één van zijn vennootschapstypes te kiezen).

⁶². C. TIMMERMANS, “Symposium *Cartesio*: een commentaar” in J. HIJINK en M. VERBRUGH e.a. (eds.), *Europees ondernemingsrecht: grensoverschrijdend ondernemen na Cartesio*, Deventer, Kluwer, 2011, (49) 50, (“Terzijde merk ik op dat eerstgenoemde bepaling door het Verdrag van Lissabon werd geschrapt. Terecht, dunkt mij, want wil men het vennootschappelijk IPR op Unieniveau regelen (dat verdient wat mij betreft geen aanbeveling), dan valt een harmonisatie via richtlijn verre te verkiezen boven een internationaal verdrag.”); M. WYCKAERT en F. JENNÉ, “Corporate Mobility”, in K. GEENS en K. HOPT (eds.), *The European Company Law Action Plan Revisited. Reassessment of the 2003 priorities of the European Commission*, Leuven University Press, 2010, (287) 289, vn. 6 (“This seems to definitively limit the harmonization exercise to the promulgation of new EC legislation, but, as will be demonstrated, it does not take away the relevance of the *Daily Mail* case [...] where both future legislation and conventions are mentioned.”).

overschrijdende omzetting immers met vele onzekerheden gepaard gaan. Hoewel omwille van plaatsbeperkingen in deze bijdrage hieraan geen specifieke aandacht werd besteed, moet worden aanvaard dat lidstaten de grensoverschrijdende omzetting mogen belemmeren ter behartiging van de belangen van bijvoorbeeld schuldeisers, (minderheids)aandeelhouders en werknemers. Het verdient zonder meer de voorkeur dat de behartiging van deze waarborgen wordt gestroomlijnd in een op Europees niveau uitgewerkte procedure tot grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel. Dit is ook in het belang van de verhuizende vennootschappen zelf, die slechts dan zullen weten waarmee rekening te moeten houden. De recente oproep tot uitvaardiging van een Veertiende Vennootschapsrichtlijn vanwege het Europees Parlement is dan ook volledig aan te moedigen⁶³. Echter, zolang deze richtlijn niet wordt uitgevaardigd, mag men er wellicht van uitgaan dat een zgn. ‘*downstream merger*’ in de meerderheid van de gevallen voor vennootschap-

pen de geliefkoosde methode zal blijven voor het bereiken van een nationaliteitswijziging. Hieronder wordt de transactie bedoeld waarbij de verhuizende vennootschap een dochtervennootschap opricht in de lidstaat waar zij haar statutaire zetel naartoe wenst te verplaatsen, waarna deze dochter haar moeder opsloopt. Op die manier kan de ‘moeder’ zonder vereffening opgaan in haar ‘dochter’, waarmee zij de facto hetzelfde resultaat als bij een grensoverschrijdende omzetting bereikt. Hopelijk komt de Europese Commissie spoedig tot het inzicht dat deze werkwijze gepaard gaat met onnodige kosten en formaliteiten, die op eenvoudige wijze kunnen worden vermeden door middel van een op elkaar gestemd nationaal recht inzake grensoverschrijdende omzettingen. Het is dan ook onbegrijpelijk dat de Europese Commissie in haar Actieplan Vennootschapsrecht van 2012 de uitvaardiging van een Veertiende Vennootschapsrichtlijn opnieuw op de lange baan schuift door wederom een publieke consultatie op dit vlak te organiseren⁶⁴.

⁶³. Zie Resolutie van het Europees Parlement van 14 juni 2012 over de toekomst van het Europees vennootschapsrecht, 2012/2669(RSP), punt 7 (zoals beschikbaar op www.europarl.europa.eu). Het Europees Parlement werd hiertoe aangezet naar aanleiding van de steun voor een Veertiende Vennootschapsrichtlijn inzake grensoverschrijdende zetelverplaatsingen vanwege de zgn. ‘Reflection Group’ (*Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law*, Brussel, 5 april 2011, 20). Ook de publieke consultatie geeft blijk van een grote steun voor een dergelijke richtlijn. Zie hieromtrent: EUROPESE COMMISSIE, *Summary of Responses to the Public Consultation on the Future of European Company Law*, juli 2012, 9-10. Zie eerder ook al: Resolutie van het Europees Parlement van 25 oktober 2007 over de Europese besloten vennootschap en de Veertiende Richtlijn vennootschapsrecht inzake verplaatsing van de maatschappelijke zetel, P6_TA(2007)0491, punten 5 en 6 (zoals beschikbaar op www.europarl.europa.eu).

⁶⁴. EUROPESE COMMISSIE, *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council and the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. Action Plan: European company law and corporate governance – a modern legal framework for more engaged shareholders and sustainable companies*, Brussel, 12 december 2012, COM (2012) 740/2, p. 12.