

GRENSOVERSCHRIJDEND ONDERNEMINGSRECHT

Voordrachten en discussieverslag van het gelijknamige congres
van het Van der Heijden Instituut
op 24 en 25 november 2023

WOORD VOORAF

Nadat de vorige editie van het Van der Heijden-congres in verband met COVID-19 niet in november 2021 werd gehouden maar in het voorjaar van 2022, waren de virusperikelen in november 2023 gelukkig weer voldoende verleden tijd. Traditiegetrouw kwamen veel juristen en beoefenaars van het ondernemingsrecht samen in het Grotiusgebouw van de Nijmeegse rechtenfaculteit om te luisteren naar boeiende voordrachten en gesprekken. Het thema van het congres was 'Grensoverschrijdend ondernemingsrecht'.

In dit deel van de Serie vanwege het Van der Heijden Instituut zijn niet alleen de voordrachten van de acht sprekers opgenomen. Ook een schriftelijke bijdrage van Nadia Kreileman, die helaas niet in de gelegenheid was te spreken maar haar voordracht wel aan het papier toevertrouwde, staat in deze bundel. Daarnaast zijn de twee gesprekken die plaatsvonden tijdens het congres eveneens in dit boekje terug te vinden. Het betreft het gesprek 'tussen de fiscalisten' en 'tussen de arbeidsrechtjuristen'. De aard van deze gesprekken maakt dat de tekst enigszins een spreektekst is gebleven. Niettemin zijn de opmerkingen die de sprekers hebben gemaakt meer dan nuttig genoeg om een plek in de schriftelijke uitwerking van deze congresonderdelen te rechtvaardigen. Tot slot is een verslag van de discussie opgenomen. De deelnemers in de zaal stelden interessante vragen en er ontspon zich een inhoudelijk debat. De weergave van dit debat mag in deze bundel niet ontbreken. U vindt het verslag van de discussies op beide congresdagen achter in deze bundel.

Voor een nadere duiding van het congressthema en een introductie van de diverse onderwerpen van de sprekers verwijzen wij graag naar de hierna opgenomen Inleiding van Claartje Bulten. Zij was dagvoorzitter op beide dagen en weeft in haar stuk de rode draad tussen de congresbijdragen die allen een andere invalshoek van het onderwerp 'Grensoverschrijdend ondernemingsrecht' belichten.

Ook in 2023 was de organisatie van het congres zoals al vele jaren gebruikelijk in de goede handen van het Centrum voor Postacademisch Juridisch Onderwijs (CPO). Het CPO werd geassisteerd door de student-assistenten van het Van der Heijden Instituut: Otis Tromp en Roan de Vor, waarvoor dank. Een speciaal woord van dank is er voor Otis. Hij was zeer behulpzaam bij de schriftelijke uitwerking van de congresvoordrachten en het discussieverslag en was aldus onmisbaar voor de (uiteindelijke) totstandkoming van deze bundel.

Tot slot. Deze bundel verschijnt helaas geruime tijd na het congres van november 2023. Dit heeft met enkele praktische problemen van doen. Het geduld van de deelnemers die

aldus de congresbundel rijkelijk laat ontvangen, is hiermee op de proef gesteld. Dat is een onfortuinlijke gang van zaken, waarvoor enig excuus past. Ook al hebben de (juridische) ontwikkelingen inmiddels niet stil gestaan, toch blijven de voordrachten volgens ons interessant genoeg om na te lezen. De schriftelijke weergaven van het gesprokene geeft nog steeds voldoende *food for thought*. Wij zijn daarom verheugd dat deze congresbundel toch en alsnog in de Serie vanwege het Van der Heijden Instituut verschijnt.

Prof. mr. C.D.J. Bulten (vz.)

Prof. mr. G. van Solinge

Prof. mr. M. van Olffen

Prof. mr. M.P. Nieuwe Weme

Prof. mr. J.B.S. Hijink

Prof. mr. T. Salemink

INHOUDSOPGAVE

Woord vooraf / V

INLEIDING

Inkleuring van een caleidoscopisch beeld / 1

Claartje Bulten

HOOFDSTUK 1

Grensoverschrijdende fusies anno 2023: enkele knelpunten en gedachten / 7

Nadia Kreileman

- 1.1 Inleiding / 7
- 1.2 De procedure / 9
 - 1.2.1 De voorbereidende fase / 9
 - 1.2.2 De besluitvormende fase / 10
 - 1.2.3 De uitvoerende fase / 10
 - 1.2.4 De post-fusiefase / 11
- 1.3 De fraudetoets / 11
 - 1.3.1 Inleiding / 11
 - 1.3.2 De wetsgeschiedenis / 12
 - 1.3.3 De Duitse regeling / 14
 - 1.3.4 De Mobiliteitsrichtlijn / 15
 - 1.3.5 Wrap-up / 16
- 1.4 Het aanvechten van de ruilverhouding / 17
 - 1.4.1 Inleiding / 17
 - 1.4.2 Art. 2:333h lid 6 BW: de toetsing van de ruilverhouding / 18
 - 1.4.2.1 De bevoegde instantie, termijn en gevolgen / 18
 - 1.4.2.2 De reikwijdte van de regeling / 19
 - 1.4.2.3 Een risico op parallelle procedures met verschillende uitkomsten / 20
- 1.5 Tot besluit / 21

HOOFDSTUK 2

Grensoverschrijdende transacties zonder richtlijn / 23

Martin van Olffen

- 2.1 Inleiding / 23
- 2.2 Regulering / 25
- 2.3 Precedenten. Voor- en nadelen van openbaar bod of een grensoverschrijdende fusie / 26
- 2.4 Een casus / 27
- 2.5 Uitwerking casus / 28
 - 2.5.1 Meerderheid van stemmen versus aanmeldingspercentage / 28
 - 2.5.2 Pre-wired back end / 29
 - 2.5.3 Flexibiliteit / 30
 - 2.5.4 Mogelijke obstakels / 31
 - 2.5.4.1 Uittreedrecht / 32
 - 2.5.4.2 Mogelijke aanpassing ruilverhouding / 33
 - 2.5.4.3 Fraudetoets / 33
 - 2.5.4.4 Medezeggenschap / 35
 - 2.5.4.5 Settlement / 36
 - 2.5.4.6 Tijdlijnen / 37
- 2.6 Slot / 38

HOOFDSTUK 3

Fiscaliteit, een gesprek / 39

Jaap Bellingwout & Sebastiaan de Buck

HOOFDSTUK 4

Over de waardeketen en zijn schakels: begrip, reikwijdte en mogelijke nevenwerkingen / 49

Marieke Wyckaert

- 4.1 Inleiding / 49
- 4.2 Het toepassingsgebied van de CSD3 / 54
- 4.3 Verplichtingen onder de CSD3 / 64
- 4.4 Slotbepalingen / 67

HOOFDSTUK 5

Het stelsel van investeringstoetsing in Nederland, een overzicht / 69

Ivo Nobel

- 5.1 Introductie / 69
- 5.2 Nederlandse economie heeft een sterke basis / 70
- 5.3 Nederland is wereldwijd koploper in verschillende sleuteltechnologieën / 71

- 5.4 Nederlandse economie is zeer open en heeft een hoog niveau van FDI / 71
- 5.5 Geopolitiek / 72
- 5.6 Statelijke actoren / 72
- 5.7 Nationale veiligheid / 73
- 5.8 Instrumentarium borging investeringsklimaat, waardecreatie en nationale veiligheid / 74
- 5.9 Raakvlakken BTI met de veiligheidsstrategie van Nederland / 75
 - 5.9.1 EW en GW / 75
 - 5.9.2 TW / 75
 - 5.9.3 Wet Vifo / 76
 - 5.9.4 Wanneer en waarom wordt er getoetst? / 77
 - 5.9.5 Drie dimensies van nationale (economische) veiligheid / 77
- 5.10 Afgeronde onderzoeken 2018-2023 / 78
 - 5.10.1 Nederland / 78
 - 5.10.2 EU / 79
- 5.11 Aandachtspunten en mogelijke volgende stappen / 80
 - 5.11.1 Aanpassing reikwijdte / 80
 - 5.11.2 Nieuwe sectorale wetgeving / 81
 - 5.11.3 Nieuwe maatregelen / 81
 - 5.11.4 Meer coördinatie / 82
- 5.12 Afsluiting / 82

HOOFDSTUK 6

Over beursvennootschappen in den vreemde en de wereld van gisteren / 83

Steven Hijink

- 6.1 Inleiding / 83
- 6.2 Beursvennootschappen in den vreemde / 84
- 6.3 Beursvennootschappen in den vreemde: voorbeelden en gevolgen / 86
- 6.4 Het waarom van de beursvennootschap in den vreemde / 86
- 6.5 Terug in de tijd – Stokvis als (eerste) beursvennootschap in den vreemde (?) / 87
- 6.6 Stokvis in zijn tijd (“De wereld van gisteren”) / 88
- 6.7 Die goeie ouwe tijd / 90
- 6.8 Een blik vooruit: de werkelijke grenzen / 92

HOOFDSTUK 7

De stand van het ipr inzake het ondernemingsrecht / 95

Gerard van Solinge

- 7.1 De droom van de interne markt / 95
- 7.2 Internationale bevoegdheid: Brussel I-bis / 96
 - 7.2.1 Belangrijkste bevoegdheidsregels / 96
 - 7.2.2 Forumkeuze / 98

- 7.3 Ruimere werking van exclusief forum / 99
 - 7.3.1 Uitbreiding tot alle ondernemingsrechtelijke geschillen? / 99
 - 7.3.2 Ruimere werking exclusief forum: uitkoop van minderheidsaandeelhouders / 101
 - 7.3.3 Ruimere werking exclusief forum: geschillenregeling / 104
 - 7.3.4 Ruimere werking exclusief forum: enquêterecht / 106
- 7.4 Toepasselijk recht / 109
 - 7.4.1 Twee rivaliserende systemen / 109
 - 7.4.2 Inbreuk op het incorporatiestelsel / 110
 - 7.4.2.1 Inleiding / 110
 - 7.4.2.2 Wet op de formeel buitenlandse vennootschappen / 111
 - 7.4.2.3 Bestuurdersaansprakelijkheid bij een in Nederland failliet verklaarde buitenlandse vennootschap / 111
 - 7.4.2.4 Correcties met betrekking tot aandelen die aan een buitenlandse beurs zijn genoteerd / 112
 - 7.4.2.5 Algemene exceptieclausule van artikel 10:8 BW / 113
- 7.5 Rechtspersonen met een virtuele zetel / 114
- 7.6 Slot / 115

HOOFDSTUK 8

Grensoverschrijdende litigation / 117

Daniella Strik

- 8.1 Inleiding / 117
- 8.2 Het gebruik van the corporate veil en piercing in litigation / 117
- 8.3 Manieren waarop het rechtspersoonlijke voorrecht van beperkte aansprakelijkheid wordt uitgedaagd / 118
- 8.4 Enterprise liability in Europees mededingingsrecht / 120
- 8.5 Piercing in internationaal investeringsbeschermingsrecht / 124
- 8.6 Piercing en ESG / 126
 - 8.6.1 Inspiratie putten uit investeringsbeschermingsverdragen? / 126
 - 8.6.2 CSDDD / 127
 - 8.6.3 Voorstel Wet verantwoord en duurzaam internationaal ondernemen / 129
- 8.7 Synthese: enterprise liability versus entity liability / 130
- 8.8 Piercing in staatsaansprakelijkheidscontext / 133
- 8.9 Afronding / 140

HOOFDSTUK 9

Grensoverschrijdende medezeggenschap, een gesprek / 141

Hanneke Bennaars & Marnix Holtzer

HOOFDSTUK 10

Grensoverschrijdende zorgplichten / 147

Harm-Jan de Kluiver

- 10.1 Twee stellingen. Meer vragen / 147
 - 10.1.1 De Gongo van China / 147
 - 10.1.2 De Kobalt van Congo / 148
 - 10.1.3 Over dilemma's en zorgplichten en de handhaving daarvan / 148
- 10.2 De Corporate Sustainability Due Diligence Directive. Over grensoverschrijdende zorgplichten en duurzaamheid / 149
 - 10.2.1 De CSDDD: 'open normen' in een grensoverschrijdende context / 149
 - 10.2.2 Bij voortdurende negatieve effecten moet de relatie met ketenpartners worden beëindigd, ... tenzij de gevolgen ernstiger zijn dan bij continuering van de relatie / 150
- 10.3 Zijn wij onze broeders/zusters hoeder? Over zorgvuldigheid en zorgplichten in het Nederlandse recht / 150
 - 10.3.1 Over zorgplicht en zorgverplichtingen in het privaatrecht / 150
 - 10.3.2 Achtergronden en betekenis van een denken in zorgplichten / 152
- 10.4 Zorgplichten in het publiekrecht / 153
 - 10.4.1 De opkomst van zorgplichten in het publiekrecht / 153
 - 10.4.2 Zorgplichten en rechtszekerheid / 154
 - 10.4.3 Een voorbode van de CSDDD: de Omgevingswet / 155
- 10.5 Handhaving en aansprakelijkheid / 156
- 10.6 Implementatie in het Nederlandse recht en het initiatiefwetsvoorstel Verantwoord en duurzaam internationaal ondernemen (VDIO). Good intentions do not make good law / 157
 - 10.6.1 Het Nederlandse wetsvoorstel Verantwoord en duurzaam internationaal ondernemen (VDIO) en zijn voorgeschiedenis / 158
 - 10.6.2 Het toepassingsbereik van het wetsvoorstel VDIO / 159
- 10.7 Dienen activiteiten die inbreuk maken op mensenrechten en/of het milieu te worden beëindigd? / 160
- 10.8 Zijn ondernemingen bij niet-beëindigen van commerciële relaties gehouden tot andere maatregelen? / 161
- 10.9 De stemming en een derde weg: doen wat gedaan behoort te worden?! / 162

HOOFDSTUK 11

Ethische grenzen aan grenzeloos ondernemen? / 165

Paul van Tongeren

- 11.1 Recht en ethiek / 165
- 11.2 Ethiek / 166
- 11.3 Deugdeethiek / 169
- 11.4 Deugdeethiek voor ondernemers? / 171

HOOFDSTUK 12

Discussieverslag / 173

- 12.1 Discussie dag 1 – deel I / 173
- 12.2 Discussie dag 1 – deel II / 176
- 12.3 Discussie dag 2 / 182

Inkleuring van een caleidoscopisch beeld

*Claartje Bulten*¹

Dit congres gaat over grensoverschrijdend ondernemingsrecht. De titel is in zichzelf potentieel ongelimiteerd – waar eindigt grensoverschrijdend? Het is aan mij om nadere duiding geven. In deze korte inleiding passeren de onderwerpen die vandaag en morgen aan de orde komen, de revue. Ik geef een caleidoscopisch beeld dat door de sprekers op dit congres ingekleurd wordt.

Op 23 oktober 2023 wees de Ondernemingskamer een opvallende beschikking.² De beschikking was opvallend omdat het verzoekschrift dateerde van 20 oktober, drie dagen ervoor, 23 oktober 2023 – de datum van de beschikking – was een maandag. Het verzoekschrift kwam op vrijdag. In het weekend was er geen zitting. De vennootschap in kwestie reageerde niet. De Ondernemingskamer trof wel een onmiddellijke voorziening. Deze procesrechtelijke gang van zaken moge al opmerkelijk zijn, maar er is nog iets interessants.

De vennootschap was SSU NV, ofwel Signa Sports United NV. De Ondernemingskamer had nog een Engelse vertaling van het verzoekschrift aan het bestuur van Signa Sports United NV gestuurd. Maar – ik zei het al – geen reactie. Waarom een Engelse vertaling? En nu komt het: de aandelen van SSU NV zijn (of: waren) genoteerd aan de New York Stock Exchange. De ondernemingen van Signa Sports United zijn Duits, het hoofdkantoor zit in Berlijn. De onderneming was een techbedrijf (denk start-up of scale-up) met een e-commerce-platform voor sportartikelen en sportkleding.

De enquêteprocedure werd verzocht door de Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz, ofwel de Duitse evenknie van de VEB. Deze Duitse VEB had volmachten van de aandeelhouders om te procederen voor de Nederlandse rechter. Er was geen enkele

1 Prof. mr. C.D.J. Bulten is hoogleraar Ondernemingsrecht RU Nijmegen en voorzitter van het Van der Heijden Instituut. Zij is sinds september 2024 Senior Advisor bij Clifford Chance Amsterdam.

2 Hof Amsterdam (OK) 23 oktober 2023, *JOR* 2024/8, m.nt. Eikelboom (*Signa Sports*). In januari 2024 beval de Ondernemingskamer een onderzoek, ook al was de vennootschap inmiddels gefailleerd, zie Hof Amsterdam (OK) 26 januari 2024, *JOR* 2024/162, m.nt. Van Kessel (*Signa Sports*). De onderzoeker riep vervolgens de hulp in van de raadsheer-commissaris om toegang te verkrijgen tot de boeken en bescheiden van Signa Sports in Duitsland. Omdat de curator aldaar waarschijnlijk niet gehouden is een bevel in een Nederlandse enquêteprocedure op te volgen, wees de raadsheer-commissaris het verzoek af wegens onvoldoende belang. Zie Hof Amsterdam (OK) 22 oktober 2024, *JOR* 2024/284, m.nt. Schreurs (*Signa Sports*).

band met Nederland, behalve dan dat Signa Sports United een NV is. Daarmee was de bevoegdheid van de Ondernemingskamer een gegeven.

En zo zit deze uitspraak in het hart van het onderwerp van het tweedaagse Nijmeegse congres: 'Grensoverschrijdend ondernemingsrecht'.

Want: hoe het precies zit met grensoverschrijdende litigation-aspecten, vertellen Daniella Strik en Gerard van Solinge. Zij gaan onder meer in op jurisdictiegeschillen, de stand van het internationaal privaatrecht (IPR) en *piercing the corporate veil* in internationale procedures zoals arbitrage. Ik verwijs graag naar de schriftelijke uitwerking van hun congresbijdrage.³

De zaak Signa Sports draaide overigens om de ophanden zijnde *delisting*. De NYSE had besloten de beursnotering te beëindigen, al dan niet op instigatie van het bestuur van Signa Sports. De onmiddellijke voorziening die de Ondernemingskamer trof was opmerkelijk en bij mijn weten ook uniek. Zij beval het bestuur te bewerkstelligen dat het besluit tot *delisting* van de Amerikaanse beurs werd herzien. De beursnotering moest juist – conform het verzoek van de achterliggende aandeelhouders – blijven.

Met deze zaak over de vennootschap met een beursnotering 'in den vreemde' verwijs ik graag naar de voordracht van Steven Hijink.⁴ Hij bespreekt deze exotische figuur en vertelt ons ook hoeveel Nederlandse rechtspersonen ondertussen een notering elders hebben. Dat aantal is schrikbarend hoger dan ik had verwacht. Zelfs met het meetellen van Signa Sports. De notering is namelijk beëindigd en de aandelen worden OTC (*over the counter*) verhandeld. Maar het precieze getal en de duiding daarvan, is voor Hijink.

Naast bedrijven met een juridische huls hier en een onderneming daar, is het meeverhuizen van die juridische huls ook mogelijk. Ik heb het over de Mobiliteitsrichtlijn van de Europese Unie uit 2019.⁵ Sinds 1 september jongstleden (2023) zijn de regels uit die richtlijn geïmplementeerd in Boek 2 BW.

De grensoverschrijdende verrichtingen waren al mogelijk. Grensoverschrijdende fusie kwam eveneens uit Brussel, en de jurisprudentie van het Europese Hof van Justitie zette de deur open naar andere vormen van mobiliteit. Maar er was – in de ogen van de Europese regelgever – veel onduidelijkheid. En dat is in grensoverschrijdend verband niet wenselijk. Het ontbreken van een rechtskader brengt juridische versnippering en rechtsonzekerheid mee, aldus de considerans in nr. 5:

“Het ontbreken van een rechtskader voor grensoverschrijdende omzettingen en splitsingen brengt juridische versnippering en rechtsonzekerheid mee en vormt dus een hinderpaal voor de uitoefening van de vrijheid van vestiging. Het leidt ook tot een minder optimale bescherming voor werknemers, schuldeisers en minderheidsdeelnemers in de interne markt.”

3 Zie hoofdstuk 8 van Daniella Strik over grensoverschrijdende litigation en hoofdstuk 7 van Gerard van Solinge over de laatste stand van het IPR in het ondernemingsrecht.

4 Zie hoofdstuk 6 van Steven Hijink.

5 Richtlijn (EU) 2019/2121 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen.

De grensoverschrijdende fusie, omzetting en splitsing voor kapitaalvennootschappen zijn nu dus – laat ik het zo noemen – strikter gereguleerd. En soms ook gewijzigd. Maar wat is er precies gewijzigd? Voor wie de grens oversteken, wat spannend is, en al helemaal met een verdwijning van de rechtsvorm (ik heb het over fusie), heb ik goed nieuws: Nadia Kreileman neemt ons bij de hand. We lopen samen met haar door het vrije vestigingsland.⁶ Nadia kon helaas niet spreken tijdens het congres, maar de schriftelijke uitwerking van haar voordracht is gelukkig wel opgenomen in deze congresbundel.

In de considerans van de Mobiliteitsrichtlijn staat ook dat het ontbrekende rechtskader tot een minder optimale bescherming voor werknemers leidt. Hoe die bescherming wel te optimaliseren, daar heeft men in Brussel over nagedacht. De considerans gaat er uitvoerig op in. Ik verwijs naar nr. 26-32. De bepalingen zijn schier onleesbaar. Dat is niet ongebruikelijk bij regelingen van medezeggenschap op Europees niveau.

Ik raad u daarom aan om de bijdrage van Hanneke Bennaars en Marnix Holtzer te lezen.⁷ Zij bespreken grensoverschrijdend medezeggenschap vanuit medezeggenschappelijk perspectief. Zij kijken van binnen naar buiten en van buiten naar binnen. Dat klinkt cryptisch en dat is het ook. Maar wees gerust: in de uitwerking van hun tweegesprek scheppen Bennaars en Holtzer duidelijkheid.

Moet iedere grensoverschrijdende beweging binnen de EU nu via de regels van de Mobiliteitsrichtlijn? Het antwoord is neen. Blijkbaar is ons vennootschapsrecht aantrekkelijk voor buitenlandse bedrijven. Denk bijvoorbeeld aan Ferrovial, een Spaans bouwbedrijf dat naar Nederland kwam. De Spanjaarden zijn woest, kopte het FD.⁸ Maar hoe komt een Spaans bouwbedrijf naar Nederland? En hoe zit het met bewegingen buiten de EU, ik bedoel de Europese Unie uit? De antwoorden op deze vragen leest u in de bijdrage van Martin van Olffen.⁹ Hij bespreekt het wel en wee van grensoverschrijdende mobiliteit zonder richtlijn.

Grensoverschrijdend ondernemingsrecht staat natuurlijk niet op zichzelf. De faciliteiten in een land moeten aantrekkelijk genoeg zijn voor bedrijven om zich ergens te vestigen. Die aantrekkelijkheid komt samen onder de noemer van het investeringsklimaat. Verschillende pijlers dragen bij aan het zijn van een aantrekkelijk of minder aantrekkelijk investeringsklimaat. Uit onderzoek blijkt dat het onder meer gaat om:

1. infrastructuur (water, weg, spoor, lucht en stroom; het meest belangrijk gepercipieerd, de rest in de mix); en
2. instituties (functioneren publieke sector, zoals betrouwbare rechtspraak); en
3. marktwerking en handel (EU-landen min of meer gelijk); en
4. onderwijs en kennisinfrastructuur (waarbij Nederland daalt op alle lijsten); en
5. kwaliteit van leven, arbeidsmarkt (zijn Scandinavische landen koploper); en niet te vergeten:
6. fiscaliteit, ofwel het fiscale motief.

6 Zie hoofdstuk 1 van Nadia Kreileman.

7 Zie hoofdstuk 9.

8 FD 1 maart 2023, 'Spaanse regering woedend over vertrek bouwmultinational naar Nederland', via www.fd.nl.

9 Zie hoofdstuk 2 van Martin van Olffen.

Voor een groot gedeelte van de bedrijven geldt dat ze profiteren van een goed investeringsklimaat in absolute zin. Met andere woorden: in Nederland een 9 en in Duitsland een 10, dan blijven we in Nederland. Maar zakt Nederland naar de 7, met Duitsland een 9, dan wordt het bedrijfsleven onrustig. Onderdeel van het investeringsklimaat is het vestigingsklimaat. Het investeringsklimaat ziet op alle bedrijven, het vestigingsklimaat op elders gevestigde bedrijven die willen verhuizen of elders gevestigde bedrijven die een onderdeel in Nederland willen oprichten. Denk aan een Amerikaans bedrijf dat zijn Europese divisie ergens op het Europees vasteland kwijt moet. De *footloose*-industrie zoekt het land met de beste scores op de pijlers die ik net noemde. En die scores bepalen het vestigingsklimaat. Hoe zit het nu met het Nederlandse vestigingsklimaat? Daar wordt veel economisch en statistisch onderzoek naar gedaan. Een betrouwbare barometer is de World Competitiveness Ranking van IMD, een onderwijs- en onderzoeksinstituut in Lausanne, Zwitserland.¹⁰ In februari van 2023 bracht de NOS naar aanleiding van het uitkomen van de ranking geen goed nieuws.¹¹

Dat beeld wordt bevestigd of misschien wel versterkt in het FD van 17 november, een kleine week geleden. Een anonieme topbestuurder verzuchtte: “Ik moet aandeelhouders uitleggen waarom ik nog in Nederland zit.”¹² De 9 van Nederland is gezakt naar een 8. Of misschien nog wel lager. Op de scorelijstjes van buitenlandse bedrijven staat Nederland niet langer op de shortlist. De reden ligt deels in het zwakke beleid, denk aan de pijler die ik als tweede noemde – de instituties. Een belangrijke andere pijler van het vestigingsklimaat is de fiscaliteit. Een dag eerder (16 november 2023) deelde de voorzitter van de NOB (de Nederlandse Orde van Belastingadviseurs) ook al zijn ongenoegen in de krant.¹³ Boef maakt zich zorgen over het fiscale vestigingsklimaat. Het bedrijfsleven komt er in de recente verkiezingsprogramma’s bekaaid af. Genoeg voer voor een gesprek met de twee fiscalisten Jaap Bellingwout en Sebastiaan de Buck. Een weergave van dat gesprek is opgenomen in deze congresbundel.¹⁴

Met alle wensen om een aantrekkelijk investeringsklimaat en een bijbehorend gezond vestigingsklimaat te hebben, vergeten we bijna dat niet alle bedrijven en investeerders welkom zijn in Nederland. Los van de sanctielijsten (denk aan bedrijven uit Rusland), zijn er ook sectoren in het bedrijfsleven die we koesteren. Die sectoren worden als van vitaal belang voor de maatschappij gezien. Voor investeerders in die sectoren wordt de grens opgetrokken. Slechts na uitvoerige toetsing is de investeerder mogelijk welkom in Nederland of in Europa. Cruciaal hierbij is de vraag wat van vitaal belang is. Denk bijvoorbeeld aan de Hightech Campus Eindhoven. De slimste vierkante kilometer van Nederland wordt het wel genoemd. ASML Philips, NXP en veel technische start-ups. De

10 Zie <https://www.imd.org/centers/wcc/world-competitiveness-center/rankings/world-competitiveness-ranking/?ref=nav>.

11 Zie NOS: ‘Nederlands vestigingsklimaat onder druk, bedrijven komen niet of vertrekken’, via www.nos.nl.

12 Zie FD 17 november 2023, ‘Zorgen over vestigingsklimaat: “Ik moet aandeelhouders uitleggen waarom ik nog in Nederland zit”’, via www.fd.nl.

13 Zie FD 16 november 2023, ‘Dit zijn geen grapjes, we weten wat er met Shell en Unilever is gebeurd’, via www.fd.nl.

14 Zie hoofdstuk 3.

verkoop van die campus aan een buitenlandse investeerder stuitte begin vorig jaar op ongemak en weerzin.¹⁵

Op 1 juni 2023 is er een wet in werking getreden die toetsing van buitenlandse investeerders mogelijk maakt: de Wet veiligheidstoets investeringen fusies en overnames, afgekort Wet Vifo.¹⁶ De wet introduceert een toets voor investeringen (zoals het nemen van een aandelenbelang) wanneer zij een gevaar kunnen vormen voor de nationale veiligheid. Ivo Nobel, de 'baas' van het Bureau Toetsing Investeringen (BTI) dat die investeringstoets uitvoert, gaat uitgebreid in op de (on)mogelijkheden die het BTI op grond van de Vifo heeft.¹⁷

Dan hebben we bijna alle onderwerpen over grensoverschrijdend ondernemingsrecht gehad. De voordrachten gaan in op de juridische gevolgen van het versterken van die grenzen (de Wet Vifo), het wegdenken van die grenzen (bijvoorbeeld Steven Hijink), het koesteren van de grenzen (de twee fiscalisten) en het gebruik van grenzen in procedures (Gerard van Solinge en Daniella Strik). Ik moet nog één belangrijk onderwerp noemen. Het gaat over de grensoverschrijdende aspecten van ondernemen in deze tijd. U raadt het al: duurzaam ondernemen. Dat houdt niet op bij de grens, althans: het recht en de regels (die er zijn of die er komen) houden niet op bij de grens. Duurzaam ondernemen is onlosmakelijk verbonden met de internationale context waarin bedrijven opereren. Marieke Wyckaert verschaft inzicht over het begrip 'waardeketen', welk begrip juist in tijden van Omnibus-wetgeving meer en meer van belang is.¹⁸

Welk gedrag culmineert nu in de zorgplichten voor ondernemingen? Blijkbaar liggen er bepaalde noties ten grondslag aan het grensoverschrijdende gedragsaspect van het ondernemingsrecht. Harm-Jan de Kluiver en Paul van Tongeren gaan nader in op die grensoverschrijdende zorgplichten. De Kluiver legt zijn focus op de juridische implicaties, en Paul van Tongeren vraagt zich af of er ethische grenzen aan grenzeloos ondernemen zijn.¹⁹

Ik wens u veel leesplezier.

15 Zie FD 11 februari 2022, 'Eindhoven probeerde verkoop van de High Tech Campus aan Singaporezen te verijdelen', via www.fd.nl.

16 Wet van 18 mei 2022, houdende regels tot invoering van een toets betreffende verwervingsactiviteiten die een risico kunnen vormen voor de nationale veiligheid gezien het effect hiervan op vitale aanbieders, beheerders van bedrijfspcampussen of ondernemingen die actief zijn op het gebied van sensitieve technologie (Wet veiligheidstoets, investeringen, fusies en overnames), *Stb.* 2022, 215.

17 Zie hoofdstuk 5 van Ivo Nobel.

18 Zie hoofdstuk 4 van Marieke Wyckaert.

19 Zie hoofdstuk 10 van Harm-Jan de Kluiver en hoofdstuk 11 van Paul van Tongeren.

Grensoverschrijdende fusies anno 2023: enkele knelpunten en gedachten

Nadia Kreileman¹

1.1 Inleiding

Het thema van het 25^e Van der Heijden-congres in 1991 was ‘grensoverschrijdende samenwerking van ondernemingen’. Dortmund sprak toen onder meer over de grensoverschrijdende juridische fusie. In die tijd was nog niks geregeld op dit terrein. De heersende opvatting was dan ook dat het niet mogelijk was voor een Nederlandse vennootschap om grensoverschrijdend te fuseren.²

Dortmond vertelde dat hij in de praktijk ooit gevraagd was een juridische fusie te begeleiden. Het ging daarbij om een verdwijnende Italiaanse en een verkrijgende Nederlandse vennootschap. De Italiaanse wetgeving liet een grensoverschrijdende fusie destijds al toe. Dortmund zei daarover het volgende:

“Ik heb toen gezegd dat ik geen medewerking kon verlenen omdat de Nederlandse vennootschap niet het Italiaanse vermogen onder algemene titel kon verkrijgen. Later vernam ik dat men de fusie toch heeft doorgezet en mijns inziens drijft het Italiaanse vermogen ergens boven de Alpen; het kan Nederland niet onder algemene titel binnenkomen.”³

1 Mr. dr. N. Kreileman is universitair docent ondernemingsrecht aan de Radboud Universiteit.

2 Zie in deze zin bijvoorbeeld: P.J. Dortmund, ‘Enige aspecten van grensoverschrijdende juridische fusie’, in: *Grensoverschrijdende samenwerking van ondernemingen* (Monografieën vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 39), Deventer: Kluwer 1992, p. 19 (hierna: Dortmund 1992); en P. Vlas, *Rechtspersonen* (Praktijkreeks IPR, deel 9), Deventer: Kluwer 1993, nr. 359. Van Solinge meende echter dat een grensoverschrijdende juridische fusie destijds wel mogelijk was op basis van het internationale privaatrecht, zie G. van Solinge, *Grensoverschrijdende juridische fusie* (Monografieën vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 44), Deventer: Kluwer 1994, p. 175-178, en G. van Solinge, ‘Juridische fusie in (inter)nationaal perspectief’, *NV* 1973, p. 170-176.

3 Dortmund 1992, p. 19.

Anno 2023 is een hoop veranderd. We zijn intussen een aantal Europese richtlijnen, implementatiewetten en honderden grensoverschrijdende fusies verder.⁴ Sinds de inwerkingtreding van de Wet implementatie richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (hierna: de implementatiewet) op 1 september 2023, staat het onderwerp opnieuw in de schijnwerpers.⁵ Het doel van deze wet is de implementatie van de Richtlijn inzake grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen van kapitaalvennootschappen binnen de Europese Unie (EU) of de Europese Economische Ruimte (EER), in de volksmond de Mobiliteitsrichtlijn genoemd.⁶

De implementatiewet bevat een procedure voor grensoverschrijdende fusies. Deze procedure wijkt op een aantal punten af van de procedure die tot 1 september 2023 gevolgd moest worden. Zo moet de notaris een zogenoemde ‘fraudetoets’ uitvoeren bij een *outbound* grensoverschrijdende fusie.⁷ Interessant is te bezien hoe ver die toets reikt. Wanneer is een grensoverschrijdende fusie precies onrechtmatig of frauduleus en moet de notaris weigeren een pre-fusieattest af te geven? Een ander nieuw element is dat aandeelhouders die geen gebruik hebben gemaakt van het uittreedrecht, de ruilverhouding achteraf kunnen laten toetsen.⁸ Ook deze regeling roept de nodige vragen op.

Tijdens het Van der Heijden-congres had ik bovenstaande noviteiten willen bespreken. Door overmacht heb ik dat helaas niet kunnen doen. In deze bijdrage ga ik alsnog in op enkele knelpunten die sinds 1 september 2023 rondom de grensoverschrijdende fusie spelen. Voordat ik daaraan toekom, schets ik kort de procedure van een grensoverschrijdende juridische fusie.

4 In de periode 1999-2024 werden in totaal 1370 grensoverschrijdende juridische fusies aangekondigd in de Staatscourant. Ik ontleen dit aantal aan de digitale Staatscourant. Ik heb op de website van Officiële Bekendmakingen gezocht met de zoekterm ‘grensoverschrijdende fusie’ in de rubriek ‘Overige overheidsinformatie’, met als publicerende organisaties ‘Notarissen (cluster)’, ‘Advocaten (cluster)’ en ‘Overig’. Ik ben mij ervan bewust dat dit niet wil zeggen dat alle in de Staatscourant aangekondigde grensoverschrijdende fusies ook daadwerkelijk geëffectueerd zijn. Allereerst is denkbaar dat na aankondiging alsnog van de grensoverschrijdende fusie is afgezien. Bovendien zit er een aantal rectificaties bij. Tot slot sluit ik niet uit dat dit aantal enkele dubbele aankondigingen bevat.

5 Wet van 28 juni 2023 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het notarisambt in verband met de implementatie van Richtlijn (EU) 2019/2121 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (*PbEU* 2019, L 321/1) (Wet implementatie richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen), *Stb.* 2023, 252. De inwerkingtreding op 1 september 2023 volgt uit het Besluit van 10 juli 2023 tot vaststelling van het tijdstip van inwerkingtreding van de Wet implementatie richtlijn grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen en artikel I, onderdeel X, van de Wet bestuur en toezicht rechtspersonen, *Stb.* 2023, 254.

6 Richtlijn (EU) 2019/2121 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 tot wijziging van Richtlijn (EU) 2017/1132 met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (*PbEU* 2019, L 321/1).

7 Zie art. 2:333i lid 7 BW. Met de term ‘*outbound* grensoverschrijdende fusie’ doel ik op de fusie waarbij de verkrijgende vennootschap een vennootschap is naar het recht van een andere lidstaat van de Europese Unie.

8 Zie art. 2:333h lid 6 en 7 BW.

1.2 De procedure

1.2.1 De voorbereidende fase

De procedure rondom de grensoverschrijdende fusie start met de zogenoemde “voorbereidende fase”. Deze fase vangt aan met het opstellen van het fusievoorstel door de besturen van de te fuseren vennootschappen.⁹ Dit voorstel wordt voorzien van een schriftelijke toelichting waarin het bestuur van iedere te fuseren vennootschap ingaat op de redenen voor de fusie en de verwachte gevolgen voor de werkzaamheden, en de fusie vanuit juridisch, economisch en sociaal oogpunt toelicht.¹⁰ Tot zover niks nieuws onder de zon. Nieuw is echter dat de toelichting een deel voor aandeelhouders en een deel voor werknemers moet bevatten.¹¹ Verder moet de accountant worden betrokken¹² en moeten de aandeelhouders, schuldeisers en werknemers van de te fuseren vennootschappen in kennis worden gesteld. Hierdoor krijgen zij de gelegenheid opmerkingen ten aanzien van het voorstel tot fusie in te dienen.¹³ Het op de hoogte brengen van de aandeelhouders, schuldeisers en werknemers gebeurt door de kennisgeving, tezamen met onder meer het voorstel tot fusie en de accountantsverklaring, te deponeren bij het handelsregister.¹⁴ Onder andere het accountantsverslag en de notificatie aan aandeelhouders, werknemers en crediteuren behoren tegelijkertijd neergelegd te worden ten kantore van de vennootschap.¹⁵ Tot slot moeten de te fuseren vennootschappen de grensoverschrijdende fusie aankondigen in de Staatscourant.¹⁶ Hiermee wordt de voorbereidende fase afgerond. Na aankondiging van het fusievoorstel begint de wachttermijn voor schuldeisersverzet te lopen. Anders dan bij een nationale fusie, bedraagt deze termijn drie maanden, te rekenen vanaf de datum van openbaarmaking en aankondiging van de fusie in de Staatscourant.¹⁷ Gedurende die termijn kunnen schuldeisers verzet aantekenen tegen de voorgenomen grensoverschrijdende fusie.

9 Art. 2:312 jo. 2:326 jo. 2:333d BW.

10 Art. 2:313 jo. 2:327 jo. 2:333f BW.

11 Zie art. 2:333f lid 1 BW. Overigens kan er ook voor worden gekozen om twee aparte toelichtingen op schrift te stellen, één voor aandeelhouders en één voor werknemers. Het tweede lid van art. 2:333f BW bevat een opsomming van punten die in de schriftelijke toelichting voor aandeelhouders moeten worden opgenomen. Het vierde lid van art. 2:333f BW bevat een dergelijke opsomming met punten specifiek voor werknemers.

12 Art. 2:328 lid 1 jo. 2:333g BW. De accountant stelt twee documenten op: de accountantsverklaring en het accountantsverslag. In de accountantsverklaring moet de accountant verklaren of de voorgestelde ruilverhouding en de schadeloosstelling voor tegenstemmende aandeelhouders en aandeelhouders van stemrechtloze aandelen redelijk is. In het accountantsverslag gaat de accountant in op de waardering.

13 Aandeelhouders, schuldeisers en werknemers krijgen de gelegenheid om opmerkingen te plaatsen op het voorstel tot grensoverschrijdende fusie. Deze mogelijkheid bestaat ex art. 2:333e lid 1 BW tot uiterlijk vijf dagen voordat het besluit tot fusie wordt genomen.

14 Art. 2:333e lid 2 jo. 2:314 lid 1 BW en art. 2:328 lid 5 jo. 2:314 lid 1 BW.

15 Art. 2:333e lid 1 jo. 2:314 lid 2 BW en art. 2:328 lid 5 jo. 2:314 lid 2 BW.

16 Art. 2:333e lid 3 BW.

17 Art. 2:333ha lid 1 BW.

1.2.2 De besluitvormende fase

Vervolgens vangt de “besluitvormende fase” aan, waarin over het fusievoorstel wordt gestemd door de algemene vergadering. Voor dit besluit is in elk geval een meerderheid van ten minste twee derde van de uitgebrachte stemmen vereist.¹⁸ De statuten mogen een grotere meerderheid of quorum voorschrijven. Wel wijs ik in deze gevallen op het besluitvormingsplafond van art. 2:333gb lid 2 jo. 2:317 lid 3 en 4 BW.¹⁹ Dit houdt in dat het besluit in ieder geval wordt genomen met 90% van de uitgebrachte stemmen of in een vergadering waarin 90% van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd, ook als de statuten een grotere meerderheid of hoger quorum voorschrijven.

1.2.3 De uitvoerende fase

Daarna start de “uitvoerende fase”. Ik maak in dit kader een onderscheid tussen een *inbound* fusie en een *outbound* fusie. Bij een *inbound* fusie, waarbij de verkrijgende vennootschap een Nederlandse vennootschap is, is art. 2:333ia BW relevant. Vereist is een notariële akte van fusie van een notaris in Nederland. In de voetverklaring verklaart de notaris dat aan alle vormvoorschriften is voldaan. Om dit te kunnen verklaren, vraagt de notaris een pre-fusieattest op bij de instantie die deze heeft afgegeven aan de verdwijnende vennootschap. De fusie treedt naar Nederlands recht een dag na het verlijden van de akte in werking.²⁰ Bij een *outbound* fusie, waarbij de verkrijgende vennootschap een buitenlandse vennootschap is, is de procedure anders. Niet alleen bepaalt het recht van de verkrijgende vennootschap de datum van inwerkingtreding, op grond van art. 2:333i BW is het bovendien een notaris in Nederland die het pre-fusieattest behoort af te geven. In dit attest verklaart de notaris dat de vormvoorschriften in acht zijn genomen en dat de fusie de “fraudetoets” heeft doorstaan.

In de literatuur is de vraag al gerezen of de notaris bij een *outbound fusie* een pre-fusieattest mag afgeven voordat de verzetstermijn van drie maanden is verstreken. Dus eigenlijk of de grensoverschrijdende fusie al mag worden uitgevoerd voordat de termijn is verstreken waarbinnen crediteuren verzet kunnen aantekenen. Sommigen beantwoorden deze vraag positief.²¹ Een aanknopingspunt voor deze opvatting is te vinden in de wettekst. Het vijfde lid van art. 2:333i BW bepaalt dat de notaris in het pre-fusieattest onder meer vermeldt wanneer de verzetstermijn is verstreken of *zal verstrijken*. De woorden “zal verstrijken” impliceren dat de termijn niet hoeft te worden afgewacht.²² Niet iedereen kan zich in deze lezing vinden. Van Veen bijvoorbeeld, meent dat de notaris de verzetstermijn

18 Art. 2:317 lid 1 jo. 2:333gb lid 1 jo. 2:330 lid 1 BW.

19 De term ‘besluitvormingsplafond’ ontleen ik aan De Vries. Zie P.P. de Vries, ‘Bescherming van aandeelhouders bij grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing: uittredingsrecht en toetsing ruilverhouding’, *Ondernemingsrecht* 2022/63 (hierna: De Vries 2022).

20 Art. 2:318 lid 1 BW.

21 Onder anderen P.J. Exel & G.J.C. Rensen, ‘Grensoverschrijdende fusie volgens het Voorontwerp grensoverschrijdende mobiliteit’, *Ondernemingsrecht* 2022/61 (hierna: Exel & Rensen 2022).

22 Zie in deze zin ook *Kamerstukken II* 2022/23, 36 267, 3 (MvT), p. 52-53: “Artikel 2:333ha lid 3 BW staat er overigens niet aan in de weg dat de notaris het pre-fusieattest afgeeft terwijl de drie-maandstermijn (zie lid 1 van artikel 2:333ha BW) voor het instellen van verzet door een schuldeiser nog loopt maar er (nog) geen verzet is ingesteld door een schuldeiser.”