

# **Vennootschapsrecht**

## **Het Europees vennootschapsrecht bijna vijftig jaar later**

Koen GEENS  
Buitengewoon Hoogleraar K.U.Leuven



## I. Vrije vestiging

Het Europees vennootschapsrecht begint in 1957 met het Verdrag van Rome. Eén van de pijlers van dit verdrag is het vrij vestigingsrecht binnen de Gemeenschap voor alle onderdanen van gelijk welke Lid Staat.

De vraag stelt zich of vennootschappen en rechtspersonen in het algemeen op gelijke wijze als natuurlijke personen op dit recht aanspraak kunnen maken.

Het Europees Verdrag geeft over deze vraag vele indicaties, maar geen uitsluitel.

Art. 48, eerste lid voorziet in een gelijkstelling: voor doeleinden van het vrij vestigingsrecht worden met natuurlijke personen—onderdanen gelijkgesteld de vennootschappen die in overeenstemming met de wetgeving van een Lid Staat zijn opgericht en welke hun statutaire zetel, hun hoofdvestiging of hun hoofdbestuur binnen de Gemeenschap hebben.

Wat meteen opvalt is dat de Europese wetgever voor de definitie van onderdaan aanknoopt bij de twee gangbare IPR-stelsels: het volstaat dat vennootschappen zijn 'geïncorporeerd' in een Lid Staat, en enkel hun statutaire zetel hebben binnen de Gemeenschap; evenzeer is uiteraard mogelijk dat de vennootschap niet enkel geïncorporeerd is binnen de Gemeenschap, maar ook zijn werkelijke zetel (hoofdbestuur of hoofdvestiging).

In art. 48, tweede lid volgt dan een definitie van de vennootschappen: het betreft de maatschappen naar burgerlijk of naar handelsrecht, de coöperatieve verenigingen of vennootschappen daaronder begrepen, en de overige rechtspersonen naar publiek of privaatrecht, met uitzondering van vennootschappen welke geen winst beogen.

Deze bijzonder brede definitie laat zowel ruimte voor de groeperingen met als die zonder rechtspersoonlijkheid, voor de rechtspersonen naar publiek als naar privaat recht, maar laat wat twijfel voor de verenigingen zonder winstoogmerk: terecht wordt dan ook een lans gebroken om deze in de definitie te begrijpen in zoverre ze economische activiteiten verrichten, net zoals de coöperatieve vennootschappen (België) of verenigingen (Nederland).

## II. Onderdanen natuurlijke personen vs. vennootschappen

De schijnbaar volledige gelijkstelling die volgt uit art. 48, eerste lid, wordt tegengesproken door twee andere bepalingen van het verdrag.

a. Vooreerst is er art. 43 waar in het eerste lid gesteld wordt dat het vrij vestigingsrecht eveneens slaat *op de oprichting van agentschappen, filialen of dochterondernemingen door de onderdanen van een Lid Staat die op het*

*grondgebied van een Lid Staat zijn gevestigd.* In het tweede lid wordt bevestigd dat *de deelneming aan de oprichting en het beheer van ondernemingen*, en met name van vennootschappen zoals gedefinieerd in artikel 48 tweede lid, door het vrij vestigingsrecht wordt omvat, benevens de bepalingen van het hoofdstuk betreffende het kapitaal, waaruit kan afgeleid worden dat ook het *nemen van een loutere deelneming of aandelenparticipatie* in dergelijke vennootschap door het verdrag beschermd wordt.

Wat opvalt is dat in dit art. 43 enkel wordt gesproken van zogenaamde secundaire technieken van vrije vestiging waarbij een vennootschap haar vestiging in het land van oorsprong behoudt, en zich 'secundair', door middel van een deelneming, een bijkantoor of een dochteronderneming, vestigt in het land van ontvangst.

Dat deze beperking voor vennootschappen van het vrij vestigingsrecht tot zijn secundair aspect werkelijk door de Europese wetgever bedoeld geworden, wordt tegengesproken door het hoger aangehaalde art. 48, eerste lid dat van een volledige gelijkstelling tussen natuurlijke personen en vennootschappen gewaagt, maar wordt bevestigd door art. 293.

b. In art. 293 worden inderdaad de onderlinge erkenning, de 'primaire' zetelverplaatsing met handhaving van rechtspersoonlijkheid en de grensoverschrijdende fusie als nog te regelen verdragsmaterie aangegeven<sup>1</sup>. Deze bij uitstek primaire vestigingstechnieken zijn dus op het eerste gezicht niet begrepen in het recht op vrije vestiging.

Zo zag het Europees Hof van Justitie de zaken in 1989 in de bekende Daily Mail-case 81/87: uit het Europees Verdrag, meer bepaald uit de toenmalige artt. 52-58 (nu 43-48), kan niet worden afgeleid dat een vennootschap met haar statutaire zetel (registered office) in één land aan het Verdrag het recht zou ontnemen om onvoorwaardelijk zijn zetel (central management and control), met handhaving van rechtspersoonlijkheid, te verplaatsen naar een ander land. Het Hof vond onder andere steun voor die redenering in het feit dat art. 293 expliciet voorzag in de noodzaak van een nieuw verdrag om primaire technieken van vrije vestiging toe te laten aan rechtspersonen. In concreto oordeelde het Hof dat het niet strijdig is met het vrij vestigingsrecht dat de toestemming van het Engels Ministerie van Financiën vereist is om een in Engeland geïncorporeerde vennootschap het mogelijk maken zijn hoofdbestuur over te brengen naar Nederland.

---

<sup>1</sup> In de in de tekst onmiddellijk hierna geciteerde Daily Mail-case gaf het Hof van Justitie in overweging 52 te kennen dat niet noodzakelijk Verdragen maar ook Richtlijnen mogen gebruikt worden als instrument om deze technieken van primaire vestiging tot stand te brengen.

### III. Recente Europese rechtspraak

Inmiddels is er veel water door de zee gevloeid, en heeft het Europees Hof in drie belangrijke cases zijn visie bijgestuurd, zodat ook het primair vrij vestigingsrecht voor rechtspersonen steeds meer een feit wordt:

- a. In het Centros-arrest 212/97 van 1999 werd Denemarken de les gespeld omdat het de registratie ontzegd had aan een bijkantoor van een in het UK geïncorporeerde vennootschap: hoewel het bijkantoor alle activiteiten van de zgn. Engelse vennootschap in Denemarken zou uitvoeren en de oprichting in Engeland alleen te verklaren viel vanuit de bedoeling de strengere Deense kapitaalregels te omzeilen, oordeelde het Hof dat het hier geen misbruik van vrij vestigingsrecht betrof. Omdat het geval zich voordeelt tussen twee incorporatiestaten, betrof het strikt genomen betrof het een geval van secundaire vrije vestiging, met name de oprichting van een bijkantoor, wat de taak van het Hof vergemakkelijkte. Het Hof voegde er wel aan toe dat een ontvangststaat steeds preventieve maatregelen kan nemen om privaat of publiek schuldeisersbedrog te bestrijden.
- b. In zijn Inspire Art-arrest 167/01 van 2003 maakte het Hof duidelijk dat de Nederlandse Wet Formeel Buitenlandse vennootschappen alvast niet voldeed aan de standaarden die het Hof zich in Centros had ingedacht met betrekking tot dat soort preventieve maatregelen. Nederland dat ook een incorporatiestaat is, probeert bijkantoren van artificieel in het buitenland (vooral Engeland) opgerichte vennootschappen te beheersen door zekere minimumvoorwaarden inzake kapitaal en bestuurdersaansprakelijkheid op te leggen aan de bijkantoren van dergelijke vennootschappen. Het Hof verbood dit met als consigne dat het recht op vestiging van een in een andere Lid Staat opgerichte vennootschap relatief absoluut is, en dat misbruiken op een *case-by-case* basis moeten bestreden worden. Opnieuw ging het strikt genomen om een geval van secundair vestigingsrecht.
- c. Tenslotte is er het Überseering-arrest 208/00 van 2002. Ditmaal betrof het een in Nederland geïncorporeerde vennootschap die wilde procederen in Duitsland, en die volgens de Duitse rechtbanken haar werkelijke zetel in Duitsland had (zogenaamd omdat alle aandelen van de Nederlandse vennootschap in de handen terecht gekomen waren van Duitsers). Luidens het Duitse procesrecht heeft dergelijke vennootschap maar een *ius standi* voor het Duitse gerecht indien de vennootschap wordt gereïncorporeerd in Duitsland. Het Duitse recht erkent slechts de rechtsbekwaamheid van vennootschappen, en dus hun bekwaamheid om in rechte te treden, in zoverre ze terzelfdertijd geïncorporeerd zijn en hun werkelijke zetel hebben in hetzelfde land. Het Hof had hieraan geen boodschap: het vrij vestigingsrecht verhindert Duitsland zich t.a.v. dergelijke van oorsprong Nederlandse vennootschappen te beroepen op zijn erkenningsleer.

In de zaak Überseering slaagde het Hof erin om zijn standpunt te onderscheiden van het Daily Mail-precedent: in Daily Mail had het Hof betoogd dat een land van oorsprong op grond van het vrij vestigingsrecht niet kon verplicht

worden om vennootschappen, die onder zijn recht geïncorporeerd waren en hun rechtspersoonlijkheid wensten te handhaven, zonder meer toe te laten hun werkelijke zetel naar een ander land over te brengen; in Überseering ging het over de vraag of een ontvangstland de rechtsbekwaamheid kon ontkennen van een vennootschap die elders geïncorporeerd was, zelfs al had die vennootschap dan haar werkelijke zetel zonder reïncorporatie overgebracht naar het ontvangstland.

#### **IV. Grondslag en beweegredenen harmonisatie**

Tussen 1957 en de arresten van rond de eeuwwisseling liggen er veertig jaar waarin gepoogd werd het vennootschapsrecht in Europa te harmoniseren, zogenaamd om de vrije vestiging te vergemakkelijken.

De rechtsbasis voor deze harmonisatie is te vinden in art. 44, 2°, g) van het Verdrag waarin te lezen staat dat voorzover nodig de waarborgen moeten gecoördineerd worden welke in de Lid Staten worden verlangd van de rechtspersonen, om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in die rechtspersonen als van derden, teneinde die waarborgen gelijkwaardig te maken.

Men is het erover eens dat de reden waarom deze harmonisatie betracht werd, er hoofdzakelijk in bestond te verhinderen dat Nederland een soort Europees Delaware zou worden: de gemakkelijke oprichting van vennootschappen in het vennootschapsrechtelijk relatief liberale Nederland, en de daarmee gepaard gaande angst dat deze zich, gebruik makende van het vrij vestigingsrecht, zouden verspreiden met bijkantoren en dochters over gans Europa, waren debet aan deze vreemde bepaling in het verdrag.

In het rapport Berkhouwer (1966) werden drie gronden voor coördinatie van vennootschapswetgeving weerhouden:

- a. Het vergemakkelijken van de vrijheid van vestiging in het gastland
- b. Het vermijden van misbruik van vestigingsrecht
- c. De vrijwaring van rechtszekerheid in het intracommunautair verkeer.

Indien men terugkijkt op bijna vijftig jaar harmonisatie-inspanningen, kan men enig meewaren niet onderdrukken. De eerste reden was zeker ver gezocht. De tweede reden was de echte, maar kwam niet uit de verf. De derde reden leidde tot groot Duits enthousiasme en was de drijfveer voor heel wat richtlijnen die in de eerste plaats de belangen van derden die met rechtspersonen in contact kwamen, ook als daarmee geen enkel grensoverschrijdend aspect gemoeid was, wilden veilig stellen.

Ironisch genoeg is van de enige echte reden voor harmonisatie, nl. het voorkomen van misbruik van vrij vestigingsrecht, geen werk gemaakt. De werkelijke zetellanden voelden zich veilig tot aan het Überseering-arrest dat echter duidelijk maakte dat de immigratiestaat geen volledige inburgering van de inwijkende vennootschap meer kan vragen. En incorporatielanden die zich zoals

Denemarken en Nederland wilden beschermen tegen bijkantoren met artificieële incorporaties in Engeland (het uiteindelijke Europese Delaware), werden door Europa twee keer gebuisd: een eerste keer toen de tweede Europese kapitaalrichtlijn, alsook de derde en zesde fusie- en splitsingsrichtlijnen niet verplicht werden gesteld voor besloten vennootschappen, wat het UK toeliet een veilige haven te worden voor goedkope 'Limiteds' die dan gemakkelijk konden uitwijken; een tweede maal toen het Hof zowel Denemarken als Nederland verbood om bij wijze van algemene regel anti-misbruik voorzorgen te nemen tegen o.a. bijkantoren van in Engeland opgerichte besloten vennootschappen.

Twee grote vergissingen kunnen de Europese verdragsvaders van 1957 wellicht worden aangewreven.

Vooreerst hadden zij de nadruk kunnen leggen op de uniformiteit van de aanknopng binnen de Gemeenschap: had elk land 'moeten' werken met het IPR-aanknopingscriterium van de incorporatie ('home country control'), dan zou vrije vestiging veel gemakkelijker geweest zijn, omdat er geen discussie zou bestaan hebben over de vraag of een bijkantoor nu eigenlijk geen werkelijke zetelverplaatsing inhield.

Vervolgens ware het beter geweest een minimale harmonisatie als voorwaarde te stellen voor het verkrijgen van een Europees paspoort, zoals dat later geschiedde voor banken, verzekerings- en beleggingsondernemingen. In wezen werden in het vennootschapsrecht harmonisatie en vrije vestiging volledig van mekaar los gezien, zodat het Hof uiteindelijk de échte primaire vestiging met precedenden moest forceren.

## V. De 'voorbijje' harmonisatie: grote thema's

Zoals gezegd had de harmonisatie soms een beperkt en divers toepassingsgebied dat uitnodigde tot misbruik, i.e. artificiële incorporatie. Dit geldt bijvoorbeeld voor de 2<sup>e</sup> richtlijn inzake kapitaal (1976), de 3<sup>e</sup> richtlijn inzake fusie (1978) en de 6<sup>e</sup> richtlijn inzake splitsing (1982).

Ook was de themakeuze niet steeds rechtstreeks gerelateerd aan vrije vestiging, laat staan aan grensoverschrijding: zo kenden de Nederlanders de juridische fusie niet, en derhalve werden de werken aan het Verdrag grensoverschrijdende fusie in de jaren '60 stilgelegd, en werd eerst werk gemaakt van een richtlijn interne fusie (1978); pas in 2005 werd de ('tiende') richtlijn inzake grensoverschrijdende fusie eindelijk goedgekeurd.

In het algemeen kan gesteld worden dat bij de themakeuze voorrang gegeven werd aan de bescherming van derden: daarvan zijn de 1e richtlijn inzake openbaarmaking en vertegenwoordiging (1968, gewijzigd in 2003) en de tweede richtlijn inzake kapitaal (1976) - aan de liberalisering waarvan vandaag onder impuls van de SLIM werkgroep wordt gewerkt (ontwerprichtlijn 2004)- duidelijke voorbeelden. Ook de Elfde Richtlijn over de openbaarmaking van bijkantoren (1989) houdt daarmee verband, al is het vrij vestigingsaspect hier veel duidelijker.

De politiek interessante richtlijnen inzake het bestuur en het medebeheer in vennootschappen (5<sup>e</sup> Richtlijn) en inzake het groepsrecht (9<sup>e</sup> Richtlijn) mislukten jammerlijk, vooral doordat hun sterk 'Duits' karakter de Engelsen die in 1973 de Gemeenschap vervoegden helemaal tegenstond.

Onder Brits impuls (Lord Pennington) werd sedert 1973 aan een openbare bodrichtlijn gewerkt die pas in 2004, onder een sterk 'gecompromiteerde' vorm, na verschillende Duits-Engelse aanvaringen, werd goedgekeurd.

Het jaarrekeningenrecht (4<sup>e</sup> Richtlijn 1978) en het geconsolideerd jaarrekeningenrecht (7<sup>e</sup> Richtlijn 1983) werden in schijn geharmoniseerd, maar toen duidelijk werd dat de Europese boekhoudtaal wereldwijd niet aansloeg -want niet meer dan een brabbelend Esperanto was, werd heil gezocht voor de geconsolideerde rekeningen van beursgenoteerde vennootschappen in de International Accounting Standards (in de Europese Verordening 2002 als IFRS standards).

Ook de achtste richtlijn van 1984 inzake de controleur van de jaarrekening (externe auditor of commissaris-revisor) werd, onder druk van de boekhoudschandalen van het begin van de jaren in 2005 gans herschreven goedgekeurd.

Vermelden we tenslotte nog de Twaalfde Richtlijn inzake éénpersoonsvennootschappen (1989), en de Verordeningen inzake Europese rechtsvormen: het Europees Economisch Samenwerkingsverband-EESV (1985), de Europese NV/Societas Europea (2001) en de Societas Cooperativa Europea (2003).

## **VI. De harmonisatie in de toekomst**

In 2001 en 2002 bereidde een commissie van specialisten onder leiding van de Nederlandse hoogleraar Winter twee rapporten voor, één om de openbare bodrichtlijn te redden (wat lukte in 2004), een tweede om de vastgelopen vennootschapsrechtelijke harmonisatiepolitiek te redden.

De conclusies van dit tweede interessante rapport werden bijna ne varietur overgenomen in het Action Plan van de Europese Commissie van 21 mei 2003, dat aan uitvoerige consultatie werd onderworpen.

Het Action Plan geeft vijf redenen aan om een nieuwe harmonisatiedynamiek te zoeken:

- de ontwikkeling van de interne markt,
- de integratie van de financiële markten,
- de nieuwe technologieën,
- de uitbreiding van de EU en
- de recente boekhoudschandalen (hoewel uiteindelijk zal geopteerd worden om de anti-fraude maatregelen buiten het vennootschapsrecht te houden, om niet aan de soepele en eenvoudige perceptie van dat recht te schaden)

Als algemene aanbevelingen kunnen uit het Winter rapport onthouden worden:



- Faciliteren van efficiëntie en competitiviteit (fraude/misbruik = strafrecht)
- EU moet meer aanzetten tot *secondaire* wetgeving (vgl. Lamfalussy)
- Disclosure wordt het reglementair instrument bij uitstek, ook in vennootschapsrecht
- Drie vennootschapscategorieën voor harmonisatiedoeleinden: genoteerd, "open", "gesloten" (nadruk op eerste type)
- Voluit gebruik van nieuwe technologieën (electronische middelen, bv. oproeping, algemene vergadering)

Als bijzondere aanbevelingen van het Winter-rapport kunnen aangegeven worden:

- Vrije politieke inzake Corporate Governance (voorrang nationaal niveau, secundaire wetgeving, nadruk op crossborder aspecten);
- Versoepeling tweede richtlijn: quid kapitaal?
- Nadruk op groepstransparantie en tegen misbruik van 'pyramide'(holding) structuren
- Voorrang voor grensoverschrijdende fusie ('tiende' RL gerealiseerd in 2005)/zetelverplaatsing (voorontwerp 14<sup>e</sup> RL);
- De ontwikkeling van nieuwe Europese rechtsvormen: de Europese coöperatieve vennootschap (gerealiseerd in 2003) en de Europese besloten vennootscha (nog in ontwikkeling).

Het Europees Action Plan van 21 mei 2003 herneemt grotendeels de Winteraanbevelingen en geeft ze een rangorde op korte, middellange en lange termijn.

Hoewel het Action Plan prima facie nog steeds uitgaat van art. 44,2,g) van het Verdrag, dus van het vergemakkelijken van de vestigingsvrijheid en het verhogen van de intracommunautaire rechtszekerheid, worden efficiënte en concurrentievermogen nochtans als zelfstandige pijlers van de harmonisatie erkend: voortaan zal er dus niet alleen meer sprake zijn van de belangen van, en de waarborgen voor derden, maar ook van de belangen van ondernemers, en de waarborgen voor aandeelhouders/beleggers.

## VII. Besluit

De harmonisatie van vennootschapsrecht is in 1957 gestart onder een slecht gesternte met een onduidelijk kader. Omdat de harmonisatie geen voorwaarde voor vrij vestigingsrecht was, heeft het Hof van Justitie stilaan een cross border 'weg' gemaakt die een top down harmonisatie een beetje futiel maakt.

De voorzichtigheid van de 'competitieve' nieuwe harmonisatiedynamiek van 2003 steekt schrill af tegen die van Lamfalussy. Weliswaar is de techniek deels vergelijkbaar (secundaire wetgeving), maar ritme en omvang zijn onvergelijkbaar.

Tenslotte kan worden opgemerkt dat vennootschapsrecht en jaarrekeningenrecht steeds meer onderdeel worden gemaakt van de door genoteerde vennootschappen te disclosen financiële informatie (bv. CorGO, IAS).

Door de klemtoon van de harmonisatie te leggen op de beursgenoteerde vennootschappen, wordt de 'light vehicle competition' indirect aangemoedigd: de kleine besloten vennootschappen zullen grotendeels ontsnappen aan de dwingende harmonisatieregels die reeds bestaan en nog gaan volgen, terwijl het Europees Hof met Centros, Inspire Art en Überseering de autostrade voor hen wijd heeft open gelegd. Bijna vijftig jaar na de founding fathers is er eindelijk grensoverschrijdend verkeer van rechtspersonen.