

Ministerie van Justitie en Veiligheid;
Ministerie van Economische Zaken en Klimaat;
Ministerie van Financiën; en
Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid

Allen & Overy LLP
Apollolaan 15
1077 AB Amsterdam

Postbus 75440
1070 AK Amsterdam

Tel +31 (0) 20 674 1000
Fax +31 (0) 20 674 1111

Geüpload via www.internetconsultatie.nl op 29 juni 2018

Amsterdam, 29 juni 2018
Onderwerp **Consultatie EU Richtlijnvoorstel grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing**
Ons kenmerk AMCO:10071667.1
Van Joyce Leemrijse
Telefoon 020-6741000
E-mail joyce.leemrijse@allenovery.com

Excellentie,

Met deze brief maakt Allen & Overy LLP graag gebruik van de sinds 18 mei 2018 geboden mogelijkheid om te reageren op het door de Europese Commissie opgestelde Richtlijnvoorstel grensoverschrijdende omzetting, fusie en splitsing (het **Voorstel**).

Het Voorstel introduceert een regeling van grensoverschrijdende omzetting en grensoverschrijdende splitsing en wijzigt de bestaande regeling voor grensoverschrijdende fusie. Onze reactie betreft al deze onderdelen. Eerst zullen wij in § I kort, in meer algemene bewoordingen, op het Voorstel ingaan. Vervolgens gaan wij in § II in op de voorziene kunstmatigheidstoets, in § III op een aantal aspecten over het uittredrecht en in § IV op het bijbetalingrecht. Tekstvoorstellen ten aanzien van het uittredrecht en bijbetalingsrecht geven wij in § V. In § VI maken wij nog enkele opmerkingen van meer technische aard.

I. Algemeen

1. De achterliggende gedachte bij het Voorstel (p. 2) en het doel daarvan onderschrijven wij, namelijk het:

"voorzien in specifieke en uitgebreide procedures voor grensoverschrijdende omzettingen, splitsingen en fusies om de grensoverschrijdende mobiliteit in de EU te bevorderen en tegelijk de belanghebbenden van de vennootschappen passende bescherming [te] bieden om de billijkheid van de eengemaakte markt te waarborgen."

2. Vooral grensoverschrijdende (vanuit Nederlands perspectief: outbound) omzettingen komen in toenemende mate voor in de praktijk. Het aantal in de Staatscourant aangekondigde outbound omzettingen lijkt tegenwoordig die van grensoverschrijdende fusies te benaderen of zelfs te

Allen & Overy LLP is een partnership met beperkte aansprakelijkheid, geregistreerd in Engeland en Wales onder nummer OC306763. De partnership is erkend door en valt onder toezicht van de Solicitors Regulation Authority van Engeland en Wales. De term partner wordt gebruikt als verwijzing naar een lid van Allen & Overy LLP dan wel naar een medewerker of consultant met vergelijkbare kwalificaties in een van de aan Allen & Overy gelieerde ondernemingen. Een lijst met de leden van Allen & Overy LLP en van de niet-leden die partner worden genoemd, ligt ter inzage op de hoofdvestiging in Londen, One Bishops Square, Londen E1 6AD en in het Nederlandse kantoor van Allen & Overy LLP.

Allen & Overy LLP of een daaraan gelieerde onderneming heeft kantoren in: Abu Dhabi, Amsterdam, Antwerpen, Bangkok, Barcelona, Beijing, Belfast, Boedapest, Boekarest (geassocieerd kantoor), Bratislava, Brussel, Casablanca, Doha, Dubai, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Hanoi, Ho Chi Minhstad, Hong Kong, Istanbul, Jakarta (geassocieerd kantoor), Johannesburg, Londen, Luxemburg, Madrid, Milaan, Moskou, München, New York, Parijs, Perth, Praag, Rangoon, Riyadh (samenwerkend kantoor), Rome, São Paulo, Seoel, Shanghai, Singapore, Sydney, Tokyo, Warschau en Washington, D.C.

overstijgen. Bij gebreke aan een wettelijke regeling worden deze omzettingen gebaseerd op de interpretatie van het Hof van Justitie EU (in de ook in het Voorstel genoemde jurisprudentie) van de vrijheid van vestiging zoals opgenomen in art. 49 en art. 54 Verdrag inzake de werking van de Europese Unie (VWEU).

3. Er bestaat behoefte aan verduidelijking van de procedure die voor grensoverschrijdende omzetting gevolgd moet worden. De procedures die worden gevolgd, blijken nogal eens uiteen te lopen in de huidige praktijk in Nederland. Omdat een regeling voor grensoverschrijdende omzettingen binnen de Europese Unie eigenlijk alleen goed kan werken als het niet alleen op nationaal niveau door één of meer lidstaten wordt geregeld maar ook en juist op Europees niveau, ondersteunen wij het Voorstel graag. Dat neemt niet weg dat het Voorstel op onderdelen nog kan worden verbeterd.

II. Toets inzake kunstmatige constructies

4. In het Voorstel is in artikel 86 quater lid 3 een test opgenomen voor de 'bevoegde autoriteit'. Deze moet een grensoverschrijdende omzetting niet toestaan indien zij 'vaststelt dat sprake is van een kunstmatige constructie die bedoeld is om onterechte belastingvoordelen te verkrijgen'. Zij moet dan het voor de omzetting benodigde pre-omzettingen attest weigeren, hetgeen een absolute blokkade voor de beoogde omzetting vormt.
5. Wij zien een aantal bezwaren tegen deze, wat wij gemakshalve maar even aanduiden als, fiscale kunstmatigheidstoets. Een principiële bezwaar is dat moeilijk valt in te zien waarom in een civielrechtelijke richtlijn als de onderhavige een fiscale toets moet worden opgenomen. Maatregelen ter voorkoming van belastingontwijking of -ontduiking zijn reeds getroffen in andere richtlijnen, zoals de Anti Tax Avoidance Directive. Dat de fiscale kunstmatigheidstoets kan leiden tot het tegenhouden van een civielrechtelijke herstructurering gaat ons inziens verder dan nodig is. Zou hier niet beter volstaan kunnen worden met het onthouden van bepaalde fiscale faciliteiten indien blijkt dat de omzetting vanuit fiscaal perspectief niet geoorloofd is?
6. In de genoemde Anti Tax Avoidance Directive wordt overigens duidelijker terminologie gehanteerd dan in het onderhavige Voorstel. Wat moet immers worden verstaan onder 'kunstmatige constructie' en 'onterechte belastingvoordelen'? Uit de toelichting bij het Voorstel worden deze termen niet duidelijker, terwijl ze bij het uitvoeren van de kunstmatigheidstoets wél van belang zijn.
7. In het verlengde van het voorgaande rijst de vraag wie Nederland zou kunnen aanwijzen als de bevoegde autoriteit. Hoewel gedacht kan worden aan de notaris, die immers ook in de huidige regeling van de grensoverschrijdende fusie een rol heeft, betwijfelen wij of deze geschikt is om de gevraagde fiscale kunstmatigheidstoets te kunnen uitvoeren. Het gaat namelijk om lastige en fiscaal-specialistische aspecten die de bevoegde autoriteit moet kunnen doorgronden in het kader van deze toets. Het ligt wellicht meer voor de hand dat de belastingrechter of de Belastingdienst als de bevoegde autoriteit wordt aangewezen.
8. Tot slot merken wij nog op dat de fiscale kunstmatigheidstoets zich uiterst slecht verdraagt met de vrijheid van vestiging die het Voorstel nu juist beoogt te waarborgen. Eén en ander in samenhang bezien, menen wij dat de fiscale kunstmatigheidstoets in het Voorstel moet worden geschrapt.
9. Naast de fiscale kunstmatigheidstoets moet de bevoegde autoriteit ook toetsen of de omzetting niet een kunstmatige constructie oplevert die de wettelijke of contractuele rechten van werknemers, schuldeisers of minderheidsdeelnemers aantast. Deze toets lijkt minder gecompliceerd, omdat het Voorstel zelf waarborgen bevat voor de positie van deze belanghebbenden. Kortom, er zal niet snel sprake zijn van een aantasting van de rechten van deze stakeholders.

III. Uittrederecht voor aandeelhouders

10. Het Voorstel bevat in de artikelen 86 undecies, 126 bis en 160 terdecies een recht voor aandeelhouders die tegen de grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing hebben gestemd in een recht om uit de vennootschap te treden. Wij menen dat een dergelijk recht in de context van beursvennootschappen onnodig en ongewenst is.
11. De achtergrond en ratio van dit uittreedrecht is de volgende. Het uittreedrecht is een uitvloeisel van de vennootschap als (samenwerkings)overeenkomst tussen vennoten. Indien de meerderheid van de vennoten een drastische wijziging van de vennootschap doorvoeren, is dat eigenlijk een nieuwe overeenkomst en dwingt het beginsel van contractsvrijheid tot de mogelijkheid voor de minderheid om het vennootschaps-verband te verlaten. Dezelfde logica geldt voor het uittreedrecht bij kapitaalvennootschappen. Een aandeelhouder in een besloten vennootschap heeft normaalgesproken geen "recht" op een exit. Pas als de meerderheid van de aandeelhouders de vennootschap ingrijpend van karakter doet wijzigen, door bijvoorbeeld een grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing, wordt de minderheid geconfronteerd met een nieuwe situatie die ver verwijderd is van wat zij voor ogen hadden toen zij waren ingestapt. Zijn zij het er niet mee eens, dan behoren zij te kunnen verkopen.
12. In een beursvennootschap hebben aandeelhouders echter continu een uittreedmogelijkheid. Zij kunnen wanneer zij maar willen van hun aandelen af. Een beursvennootschap is allang geen samenwerkingsverband tussen aandeelhouders meer, maar een belegging.
13. Aandeelhouders die tegen een omzetting, fusie of splitsing stemmen kunnen op elk gewenst moment hun aandelen via de beurs verkopen. Er is dus geen noodzaak tot het creëren van een nieuw uittreedplatform door een koop-plicht te leggen op de vennootschap of de overige aandeelhouders. Een nieuw uittreedrecht voor deze aandeelhouders is onnodig, omdat zij toch al een uittreedmogelijkheid hebben.
14. Een uittreedrecht voor beursvennootschappen is niet alleen onnodig, maar ook ongewenst. De ervaring met dit soort uittreedrechten voor beursvennootschappen (zoals dat geldt in landen als Italië en Spanje) leert dat het uittreedrecht een soort put-optie creëert voor aandeelhouders, ten koste van de vennootschap en daarmee de andere aandeelhouders. Het voorstel voor omzetting, fusie of splitsing moet immers de prijs per aandeel vastleggen waartegen een aandeelhouder mag verkopen. Het voorstel moet bij oproeping van de algemene vergadering worden gedaan. Na de algemene vergadering mag de tegenstemmende aandeelhouder binnen maximaal vier weken zijn uittreedrecht uitoefenen.
15. Vanuit kapitaalmarkt-perspectief is het uittreedrecht een gratis put-optie. Een belegger die zorgt dat hij op de registratiedatum (d.i. vier weken voor de datum van de algemene vergadering) aandelen heeft geleend, krijgt door de tegenstem op de algemene vergadering een put-optie tegen een vaste prijs. Hij kan vervolgens afwachten hoe de koers zich ontwikkelt gedurende de uitoefeningstermijn. Zodra de koers onder de vastgestelde uittreedprijs, zakt, koopt hij het aandeel, oefent het uittreedrecht uit en maakt zo winst.
16. Dit kan in theorie om enorme bedragen gaan, omdat een vennootschap een bedrag riskeert van grofweg eenderde van haar marktkapitalisatie. Dit risico is voor bedrijven niet te dragen. In de praktijk wordt het risico beperkt door als aanvullende voorwaarde voor de transactie te stellen dat niet meer dan een bepaald bedrag aan uittreedgeld betaald hoeft te worden. Die grens kan zij niet te laag stellen. Het aankondigen van een grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing is namelijk het aankondigen van een ingrijpende strategische manoeuvre. Indien deze transactie moet worden teruggetrokken, is het management kwetsbaar omdat het wel haar strategische kaarten op tafel heeft gelegd, maar er niet in is geslaagd dit door te voeren. Daarmee staat de geloofwaardigheid van het management als uitvoerder van een niet door haar gepropageerde strategie, op het spel. Om het risico op falen van de transactie te beperken zal het uittreed-maximumbedrag dus zo hoog mogelijk gesteld worden.

17. Voor dat bedrag zoekt de onderneming vooraf underwriters, banken of beleggers die eventueel bereid zijn aandelen te kopen tegen de vastgestelde uittreedprijs. Deze banken of beleggers brengen daarvoor een underwriting fee in rekening bij de vennootschap. Dit leidt dus tot hogere kosten, voor het afdekken van een risico dat zich misschien niet materialiseert.
18. Tenslotte leidt het uittreedrecht er toe dat een onderneming alleen in een stijgende markt het voorstel zal agenderen, althans als het voorziet of hoopt dat de koers zich de komende paar maanden positief zal ontwikkelen, en bovendien haar underwriters dezelfde mening zijn toegedaan.
19. Al deze kosten en risico's hebben met de inhoud van de voorgestelde grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing niets van doen. Het uittreedrecht maakt een dynamiek los die de realisatie van een door iedereen, aandeelhouders en onderneming, gewenste transactie belemmert en frustrereert. De enigen die ervan profiteren zijn hedge funds en speculanten die korte termijnfluctuaties in aandelenkoersen benutten om snelle winst te behalen, ten koste van de vennootschap en haar overige aandeelhouders. Om deze reden is het uittreedrecht (niet alleen onnodig, maar ook) ongewenst.

IV. Bijbetalingsrecht voor aandeelhouders

20. De leden 7 t/m 10 van artikelen 126 bis en 160 terdecies van het Voorstel introduceren een bijbetalingsrecht voor aandeelhouders van grensoverschrijdende fuserende of splitsende vennootschappen. Een dergelijk recht achten wij ook onnodig en ongewenst waar het gaat om beursvennootschappen. In het kort komt het er op neer dat een aandeelhouder, ongeacht of hij voor of tegen de transactie stemt, binnen een maand via een rechter bijbetaling mag vorderen, in contanten of in de vorm van extra aandelen. De rechter wijst de vordering toe als hij meent dat de gehanteerde ruilverhouding niet adequaat is.
21. Dit is onbekend in het huidige Nederlandse recht. Het lijkt op het systeem van *appraisal rights* in het Amerikaanse recht (vgl. §262 *General Delaware Corporation law*), zij het dat het op belangrijke punten afwijkt. Zo komt een appraisal right niet toe aan een aandeelhouder die (i) voor de transactie heeft gestemd, of (ii) aandelen krijgt in een beursgenoteerde vennootschap. De gedachte hierachter is dat als de aandelen beursgenoteerd zijn, de aandeelhouder die het oneens is met de transactie een *market out* heeft, een uitweg door via de beurs te verkopen. In zo'n geval bepaalt de markt wat de waarde is van de aandelen, en niet de rechter.
22. Introductie van een bijbetalingsrecht voor grensoverschrijdende fusie of splitsing van beursvennootschappen is onnodig. In een beursgenoteerde omgeving bepaalt de markt wat de waarde is van de aandelen. Indien aan aandeelhouders een transactie wordt voorgelegd, gaan zij af op de marktwaarde en beoordelen of de transactie voor hen waarde toevoegt of niet. Indien zij het er niet mee eens zijn, stemmen zij tegen en/of verkopen zij hun stukken. Een rechterlijke beoordeling of de waardering die ten grondslag ligt aan de fusie of splitsing hebben zij niet nodig.
23. Introductie is bovendien ongewenst, omdat met een bijbetalingsrecht een fusie of splitsing van een beursvennootschap onmogelijk wordt. Aandeelhouders weten niet meer waar zij over stemmen. Zij kunnen zich geen oordeel vormen over de transactie, omdat zij niet weten wat deze voor hen betekent, of wat zij ervoor krijgen. Als bijvoorbeeld beursvennootschap A met B wil fuseren, en er geldt een bijbetalingsrecht zoals opgenomen in het Voorstel, dan zouden binnen een maand na de fusie de voormalige A-beleggers bijbetaling kunnen vorderen, in de vorm van cash of extra aandelen. Die betaling of uitgifte komt ten laste van de gefuseerde vennootschap AB, maar komt economisch voor rekening van de overige aandeelhouders (dus de voormalige B-aandeelhouders). Als de voormalige A-aandeelhouder extra aandelen AB krijgen, verwateren de voormalige B-aandeelhouders. Hetzelfde geldt voor een uitkering in contanten: na de fusie krijgen de A-aandeelhouders een extra dividenduitkering, waar de voormalige B-aandeelhouders geen recht op hebben. Al was het maar om hun eigen positie te beschermen zijn de B-aandeelhouders gedwongen om zelf ook deze rechtszaak aan te spannen, om ook zelf bijbetaling te vorderen, omdat zij er niet

van uit kunnen gaan dat geen voormalige A-aandeelhouder bijbetaling zal vorderen. En dat betekent weer dat de ruilverhouding in elke fusie of splitsing van vennootschappen met een gespreid aandeelhoudersbestand uiteindelijk door de rechter wordt beslist, en dat aandeelhouders daar dus niets over te zeggen hebben. De rechter zou dus geacht worden beter dan de markt te kunnen oordelen over marktwaarde. De consequentie daar weer van is dat bestuur en commissarissen van beursvennootschappen geen fusie of splitsing kunnen voorleggen aan hun aandeelhouders, omdat zij de markt niet kunnen zeggen wat de transactie financieel betekent. Het voorstel is zo onaantrekkelijk ("u mag over deze fusie stemmen, maar wat u krijgt kan ik u niet zeggen, en kunt u zelf ook niet zeggen, maar wordt later door een rechter bepaald – maar toch moet u wel eerst stemmen") dat deze rechtsfiguur voor beursvennootschappen niet bruikbaar meer is.

V. Tekstvoorstellen inzake het uittreedrecht en bijbetalingsrecht

24. De artikelen 86 undecies, 126 bis en 160 terdecies regelen het hiervoor behandelde uittreedrecht voor aandeelhouders die tegen de grensoverschrijdende omzetting, fusie of splitsing hebben gestemd. Daarnaast introduceren de artikelen 126 bis en 160 terdecies een bijbetalingsrecht voor aandeelhouders bij een grensoverschrijdende fusie en splitsing. De strekking van ons tekstvoorstel hieronder is om deze artikelen niet van toepassing te laten zijn op beursgenoteerde vennootschappen, waarvoor de redenen zijn uiteengezet in § III en § IV.

25. Aan artikel 86 undecies van het Voorstel wordt een nieuw laatste lid toegevoegd:

"Dit artikel is niet van toepassing op een vennootschap waarvan de aandelen worden verhandeld op een gereguleerde markt als bedoeld in artikel 4 lid 1 onder 21 van Richtlijn 2014/65/EU."

26. Aan artikel 126 bis van het Voorstel wordt een nieuw laatste lid toegevoegd:

"Dit artikel is niet van toepassing indien de deelnemers aandelen in de fuserende vennootschap verkrijgen die worden verhandeld op een gereguleerde markt als bedoeld in artikel 4 lid 1 onder 21 van Richtlijn 2014/65/EU."

27. Aan artikel 160 terdecies van het Voorstel wordt een nieuw laatste lid toegevoegd:

"Dit artikel is niet van toepassing op de verkrijgende vennootschap waarvan de aandelen worden verhandeld op een gereguleerde markt als bedoeld in artikel 4 lid 1 onder 21 van Richtlijn 2014/65/EU."

VI. Technisch commentaar

28. Het valt op dat de Nederlandse tekst van het Voorstel op enkele plaatsen suggereert dat er bij een grensoverschrijdende omzetting sprake is van overgang van vermogen op een uit de omzetting voortvloeiende vennootschap. Zie artikel 86 ter (6) en artikel 86 undecies lid 1(a) en (c). Dat past echter niet bij de rechtsfiguur omzetting zoals ook het Voorstel deze ziet (o.a. artikel 86 ter (2)), waarbij juist geen ontbinding en vereffening van de om te zetten vennootschap plaatsvindt en rechtspersoonlijkheid wordt behouden.

29. Het Voorstel bepaalt in artikel 86 quinquies lid 2 dat de lidstaten moeten toestaan dat het voorstel tot omzetting wordt opgesteld in een andere taal, *naast* de officiële talen van de lidstaten van vertrek en bestemming. Die andere taal moet in de 'internationale zakelijke en financiële wereld gangbaar' zijn voor het opstellen van het omzettingsvoorstel en andere relevante documenten. Wij menen dat het Voorstel zou moeten toelaten dat het omzettingsvoorstel alleen in deze andere taal wordt opgesteld.

30. Het in artikel 86 septies voorziene verslag ten behoeve van werknemers kan ingevolge lid 5 van die bepaling achterwege blijven als de om te zetten vennootschap geen werknemers heeft. Deze vrijstelling gaat niet op indien de vennootschap een dochteronderneming met werknemers heeft. De

toegevoegde waarde van een verslag zien wij in die situatie, die zich bijvoorbeeld kan voordoen bij een omzetting van een houdstermaatschappij, echter niet.

31. De onafhankelijke deskundige die door de bevoegde autoriteit wordt aangewezen, moet op grond van artikel 86 octies lid 3(b) ten behoeve van die autoriteit 'alle feitelijke gegevens' beschrijven die de autoriteit nodig heeft om zijn beoordeling of sprake is van een kunstmatige constructie te kunnen uitvoeren. Omdat deze toets niet eenduidig is (zie hiervoor nr. 6), rijst de vraag welke gegevens de deskundige moet beschrijven. Een aantal ervan noemt het Voorstel weliswaar in lid 3(b), maar gezien de tekst van het Voorstel is dit maar een onderdeel van gegevens die relevant kunnen zijn.
32. Op grond van artikel 86 octies lid 4 is de onafhankelijke deskundige zelfstandig bevoegd om informatie in te winnen bij werknemers(vertegenwoordigers), schuldeisers en aandeelhouders van de om te zetten vennootschap. Afgezien van de omstandigheid dat het voorgestelde samenstel van dit lid 4 en lid 1 in tijd, tot onwenselijke situaties kan leiden (namelijk dat schuldeisers om informatie wordt gevraagd terwijl de omzetting nog niet is openbaar gemaakt), vragen wij ons af of dit recht van de onafhankelijke deskundige niet verder gaat dan nodig is om zijn taak te vervullen. Als deze bevoegdheid al zou worden gehandhaafd, zouden wij ons in ieder geval kunnen voorstellen dat de deskundige de genoemde stakeholders slechts raadpleegt nadat de vennootschap daarvan in kennis is gesteld.
33. In artikel 86 nonies is de lidstaatoptie opgenomen om de aankondiging van de omzetting in plaats van in een landelijk verspreid dagblad mogelijk te maken via de website van de vennootschap. Nederland zou daarvan gebruik moeten maken, omdat een aankondiging in een landelijk verspreid dagblad in deze digitale tijden niet meer de meest aangewezen wijze van aankondiging is. Van de in lid 5 van deze bepaling opgenomen lidstaatoptie om ook publicatie in het nationale publicatieblad (in Nederland: de *Staatscourant*) voor te schrijven zou Nederland gebruik moeten maken; deze is eenvoudig elektronisch te raadplegen.
34. Artikel 86 duodecies laat aan lidstaten de mogelijkheid om van het bestuur van de om te zetten vennootschap een verklaring te eisen waarin deze, kort gezegd, verklaart dat de vennootschap na de omzetting kan voortgaan met het voldoen aan haar opeisbare verplichtingen. Een dergelijke expliciete solventieverklaring past niet in ons vennootschapsrecht; wij wijzen in dit verband op de goedkeuringsregeling van artikel 2:216 lid 2 BW ten aanzien waarvan bij de flexibilisering van het BV-recht in 2012 bewust is afgezien van een verklaring ter zake van het bestuur.
35. Bij artikel 86 terdecies maken wij een tweetal opmerkingen:
 - wij betwijfelen of de onduidelijkheid, die onder huidig recht speelt bij grensoverschrijdende fusies, wordt weggenomen of een bijzondere onderhandelingsgroep (of een verwijzing naar de referentievoorschriften) nodig is als er bij de om te zetten vennootschap geen vennootschapsrechtelijke medezeggenschap is of werknemers zijn. In dit kader merken wij op dat deze onduidelijkheid in een Nederlandse context bestaat omdat de Nederlandse wetgeving geen betrokkenheid van buitenlandse medezeggenschap mogelijk maakt bij de uitoefening van het aanbevelingsrecht bij structuurregimes, waardoor de vraag rijst of de uitzondering van artikel 86 terdecies lid 2 onder (b) immer toepassing vindt;
 - de implementatie van de oorspronkelijke GOF-richtlijn verschilt sterk tussen lidstaten. In dat kader komt de vraag op welk recht van toepassing is. Dit speelt in het bijzonder ook bij de vraag of de hoofdregel van artikel 86terdecies lid 1 geldt (recht van het land van de verkrijgende vennootschap) of de beschermingsbepaling van lid 2, maar ook bij andere aspecten zoals de regels omtrent de BOG-onderhandelingsprocedure. Een verduidelijking van het toepasselijk recht, zijnde van het land van bestemming/vestiging van de verkrijgende vennootschap, zou tegemoetkomen aan de onduidelijkheid die hieromtrent in de praktijk bestaat en zou in lijn zijn met vigerende literatuur op dit onderwerp.

36. In artikel 86 quaterdecies is het attest geregeld dat de bevoegde autoriteit wel of niet afgeeft; een tussenweg is dat zij deze nog niet afgeeft maar een nader onderzoek instelt wanneer zij 'ernstig bezorgd' is dat de grensoverschrijdende omzetting een kunstmatige constructie vormt. Gelet op de onduidelijkheid rondom de beoordeling of van een kunstmatige constructie sprake is (zie hiervoor nr. 6), zal het lastig zijn voor de bevoegde instantie om te beoordelen of zij ernstig bezorgd moet zijn.
37. Indien de bevoegde autoriteit geen rechterlijke instantie is, hetgeen bijvoorbeeld het geval zou zijn als de notaris daartoe wordt aangewezen, dan schrijft het Voorstel in artikel 86 sexdecies lid 1 voor dat tegen de beslissing om wel of geen attest af te geven beroep bij een rechterlijke instantie mogelijk moet zijn. Een beroepsmogelijkheid tegen de beslissing omtrent het attest kent Nederland momenteel niet bij nationale fusies en splitsingen en ook niet bij de grensoverschrijdende fusie. Wij menen dat een dergelijk beroep ook niet nodig is en dat vertrouwd kan worden op het oordeel van de bevoegde autoriteit op dit punt. Een beroepsmogelijkheid zoals voorgesteld, leidt er bovendien toe dat de procedure meer tijd in beslag kan nemen. Overigens is het ons niet duidelijk wie onder de 'partijen' (zoals bedoeld in artikel 86 sexdecies lid 1) moeten worden verstaan die tegen de beslissing omtrent het attest in beroep kunnen gaan.
38. Het Voorstel bepaalt niets over het jaarrekeningenregime dat op een omgezette vennootschap van toepassing is. Bij grensoverschrijdende fusie (artikel 122 bis) en splitsing (artikel 160 septies) is dat wel het geval. Wij zien niet in waarom er op dit punt geen regeling voor omzetting is opgenomen. Overigens zal de Nederlandse wetgever mogelijk aanvullende regelingen moeten treffen met het oog op bijvoorbeeld de '403-verklaring' die voor een om te zetten vennootschap is afgegeven.
39. Omdat het Voorstel ten aanzien van de procedure voor grensoverschrijdende splitsing nauw aansluit bij die van de omzetting, volstaan wij hier met verwijzing naar onze opmerkingen hiervoor in deze § VI. Deze kunnen mutatis mutandis gelden voor voorgestelde regeling van de grensoverschrijdende splitsing. Eén opmerking die wij wél afzonderlijk maken, is dat het Voorstel ook grensoverschrijdende splitsing naar een (of meer) bestaande vennootschap(pen) mogelijk zou moeten maken, waar dit in de voorliggende versie juist uitdrukkelijk niet het geval is. Zie artikel 160 ter (3). De beperkte reikwijdte van het Voorstel tot splitsing naar nieuw op te richten vennootschappen, verdraagt zich slecht met de vrijheid van vestiging in de Europese Unie en de bestaande behoefte aan grensoverschrijdende herstructureringsfaciliteiten. Om dezelfde reden zouden wij er een voorstander van zijn dat het toepassingsbereik van de grensoverschrijdende fusie-regeling niet alleen (zoals het Voorstel doet) wordt uitgebreid naar de zusterfusie, maar ook naar de driehoeksfusie.

Tot een nadere toelichting op onze bovenstaande bevindingen over het Voorstel zijn wij uiteraard graag bereid.

Hoogachtend,

Joyce Leemrijse

Tim Stevens