DROIT DES SOCIÉTÉS / VENNOOTSCHAPSRECHT

De vereffening van vennootschappen met rechtspersoonlijkheid in het internationaal privaatrecht

Jasper Van Eetvelde[1]

I. Normatieve vraag: op zoek naar de aangewezen aanknopingsfactor bij de vereffening van vennootschappen 467
II. Analyse *de lege lata*: incoherentie in het IPR 475
§ 1. Keuze voor statutaire zetelleer in het Belgisch vennootschapsrecht 475
§ 2. Onderwerping aan de insolventieverordening: de vlucht naar het insolventierecht 476
III. Besluit 479
IV. Epiloog: harmonisatie? 479

SAMENVATTING

Deze bijdrage onderzoekt het statuut van de vereffening van vennootschappen in het IPR. Eerst wordt op basis van de doelstelling van de vereffeningsprocedure geargumenteerd dat vanuit normatief perspectief een toepassing van de werkelijke zetelleer of het "centrum van voornaamste belangen" (COMI) als aanknopingsfactor ter vaststelling van het toepasselijk recht aangewezen is, eerder dan de statutaire zetelleer. Vervolgens tonen we aan dat het naar huidig recht niet geheel duidelijk is welke aanknopingsfactor van toepassing is op de vereffening van vennootschappen naar Belgisch recht. Onder meer de onduidelijkheid omtrent het toepassingsgebied van de insolventieverordening wordt aangekaart.

RÉSUMÉ

Dans cette contribution, la liquidation des sociétés est examinée sous l'angle du droit international privé. En premier lieu, nous soutenons que vu l'objet de la procédure de liquidation, le facteur de rattachement devrait être le siège réel ou le centre des intérêts principaux (COMI), plutôt que le siège statutaire. Ensuite, nous démontrons que le facteur de rattachement en vigueur pour déterminer le droit applicable sur la liquidation des sociétés, n'est pas clair en droit belge. L'incertitude existant quant au champ d'application du règlement n° 2015/848 sur l'insolvabilité est examinée.

1. Inleiding – De vereffening van vennootschappen met rechtspersoonlijkheid blijft vaak onderbelicht in het internationaal privaatrecht. Bij de discussie over de aangewezen aanknopingsfactoren voor het toepasselijk recht in het vennootschaps- en insolventierecht, kapen andere – eveneens belangrijke regels van derdenbescherming, zoals bestuursaansprakelijkheid – meestal de aandacht weg[2]. Nochtans vervult de vennootschapsrechtelijke vereffeningsprocedure een belangrijke rol van derdenbescherming en zijn er indicaties van een reële mogelijkheid van *law shopping*. De vraag naar de toepasselijke aanknopingsfactor is bijgevolg essentieel. In deze bijdrage onderzoeken we daarom het statuut van de vereffening van vennootschappen met rechtspersoonlijkheid in het internationaal privaatrecht (verder: IPR).

2. Startpunt: gebrek aan geharmoniseerd kader – Een onderzoek naar het statuut van de vereffening van vennootschappen in het IPR begint noodzakelijk met de vaststelling dat het in de Europese Unie ontbreekt aan een geharmoniseerd vereffeningskader voor vennootschappen[3]. In

1. Doctoraatsonderzoeker Jan Ronse Instituut voor Vennootschaps- en Financieel Recht, KULeuven. De auteur wenst naast de redactie volgende personen te danken voor hun opmerkingen bij de tekst of een eerdere versie van deze tekst: dr. S. De Dier, dr. G. Lindemans, prof. dr. M.E. Storme, prof. dr. J. Vananroye, prof. dr. G. Van Calster, A. Van Hoe, prof. dr. M. Wyckaert. De auteur is enige verantwoordelijk voor de inhoud.

2. Zie voor een uitzondering: G. LINDEMANS en J. VANANROYE, "Let's get physical: over vrije keuze en verandering van toepasselijk vennootschapsrecht", *In het vennootschapsbelang: liber amicorum Herman Braeckmans*, (519) 529.

3. Dit hoewel er in belendende percelen zoals fusie, splitsing en omzetting wél in belangrijke mate in harmonisatie werd voorzien. Zie recent nog: richtlijn nr. 2019/2121 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 tot wijziging van richtlijn nr. 2017/1132 met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (*Pb.* L. 321/1, 12 december 2019).

plaats daarvan kent men een lappendeken aan verschillende op het niveau van de lidstaten uitgetekende vereffeningsprocedures, die de schuldeisers verschillende niveau's van bescherming bieden. Het gebrek aan geharmoniseerd kader verhoogt de inzet van de vraag naar het toepasselijk recht, bijvoorbeeld wanneer een vennootschap die in verschillende lidstaten actief is wordt vereffend.

Het toepasselijk recht wordt bepaald door de relevante aanknopingsfactor. Zoals gekend onderscheidt men in het vennootschaps- en insolventierecht *grosso modo* twee categoriën van aanknopingsfactoren. Ten eerste zijn er de aanknopingsfactoren waarbij de *economische realiteit* primeert. De *werkelijke zetel* in het vennootschapsrecht of het "centre of main interests" (verder: "COMI") criterium als het insolventierechtelijk broertje[4], vallen in deze categorie, waarbij het recht wordt opgedrongen van de lidstaat waar het economisch zwaartepunt van de vennootschap zich bevindt, zelfs wanneer dat afwijkt van de lidstaat waar ze haar statutaire zetel heeft. Anderzijds kent men aanknopingsfactoren die het toepasselijk recht eerder afhankelijk maken van de *juridische realiteit.* In deze categorie valt de *statutaire zetelleer*, waarbij het recht van de lidstaat dat de vennootschap in haar statuten heeft aangeduid van toepassing is, ongeacht of zich daar ook de werkelijke zetel of het zwaartepunt van de activiteiten bevindt. Hieronder gaan we eerst na welke aanknopingsfactor vanuit normatief perspectief best geschikt is om de toepasselijke vereffeningsprocedure te bepalen. We laten daarbij eventuele grenzen die de rechtspraak van het Hof van Justitie aanbrengt aan de keuze van aanknopingsfactor initieel buiten beschouwing om tot een zuiver normatief standpunt te komen, maar brengen ze vervolgens toch in rekening. Vervolgens bestuderen we het huidig recht en toetsen we of de vanuit normatief perspectief wenselijke aanknopingsfactor wordt toegepast.

I. NORMATIEVE VRAAG: OP ZOEK NAAR DE AANGEWEZEN AANKNOPINGSFACTOR BIJ DE VEREFFENING VAN VENNOOTSCHAPPEN

3. De vereffening en haar belang voor derden – De doelstelling van de vereffeningsprocedure bestaat erin de schuldeisers toe te laten hun verhaalsrecht uit te oefenen, alvorens hun schuldenaar uit het rechtsverkeer verdwijnt[5]. Te dien einde worden de activa te gelde gemaakt om de schulden te kunnen voldoen; het eventuele liquidatiesaldo wordt verdeeld onder de aandeelhouders. Hieruit blijkt een duidelijk en inherent belangenconflict tussen aandeelhouders en schuldeisers: de aandeelhouders zien hun liquidatiesaldo immers proportioneel toenemen met elke schuld die onbetaald achterblijft[6]. Wanneer daarenboven de aandeelhouders, bij een zgn. "deficitaire vereffening", geen liquidatiesaldo meer voorgespiegeld krijgen, verliezen ze mogelijk hun interesse in de vereffening terwijl de schuldeisers nog steeds vereisen dat alle activa worden te gelde gemaakt en bestemd tot aflossing van de schulden. Zowel bij batige als bij deficitaire vereffening bestaat bijgevolg een inherent belangenconflict tussen aandeelhouders en schuldeisers.

Teneinde bovenvermelde doelstelling te bereiken en dit inherent belangenconflict te adresseren omkleden de wetgevers in de verschillende lidstaten de vereffeningsprocedure met diverse waarborgen ter bescherming van schuldeisers, die overwegend van dwingend recht zijn[7]. Zo poogde de Belgische wetgever onder meer de figuur van de vereffenaar met afdoende waarborgen te omkleden (art. 2:84 WVV, controle op diens "waarborgen van competentie en integriteit"; art. 2:98 WVV, belangenconflictprocedure; art. 2:106 WVV, aansprakelijkheid van de vereffenaar jegens schuldeisers), voorziet hij in rechterlijk toezicht op de vereffeningswerkzaamheden (art. 2:84 en 2:97, § 2 WVV), schrijft hij diverse verslaggevingsverplichtingen en tussenkomst van een commissaris voor en introduceerde hij recent een aandeelhoudersaansprakelijkheid na sluiting van de vereffening (art. 2:104 WVV) net als een heropeningsmogelijkheid (art. 2:105 WVV). De wetgever koos er recent voor deze waarborgen te differentiëren naarmate de vereffening batig dan wel deficitair blijkt (art. 2:84 en 2:97, § 2 WVV). Hoewel het klopt dat de belangentegenstellingen het grootst zijn bij deficitaire vereffening[8], is het ook bij batige vereffening van belang dat het actief te gelde wordt gemaakt en bestemd ter voldoening van de schuldeisers, alvorens het liquidatiesaldo wordt verdeeld onder de aandeelhouders[9].

4. Zoals vervat in art. 3 verordening (EU) nr. 2015/848 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2015 betreffende insolventieprocedures (*Pb.* L. 141, 5 juni 2015, p. 19-72; verder: "insolventieverordening".

5. J. VANANROYE, *Onverdeelde boedel en rechtspersoon*, Schoten, Roularta Media Group, 2014, 16.

6. J. VANANROYE, "Kwaliteitscontrole op de vereffening: tijd voor een verandering van focus", *TRV* 2011, 529.

7. Het vennootschapsrecht bevat ook naast deze vereffeningsprocedure en de waarborgen waarmee ze werd omkleed andere regels van derdenbescherming. Zie daarover: G. LINDEMANS en J. VANANROYE, "Let's get physical: over vrije keuze en verandering van toepasselijk vennootschapsrechtI *in het vennootschapsbelang: liber amicorum Herman Braeckmans*, (519) 529.

8. E. DE BIE en J. VAN EETVELDE, "De vereffening als sluitstuk van het vennootschapsrecht: soepel waar mogelijk, streng waar nodig" in M. WYCKAERT (ed.), *Themis Vennootschapsrecht*, 105, Brugge, die Keure, 63-64; G. LINDEMANS, "Keizer, blauwhelm, protegé: de curator, de vereffenaar en de schuldenaar-in-reorganisatie in hun verhouding tot de schuldeisers", *TRV-RPS* 2016, (39) 50; J. VANANROYE, "Kwaliteitscontrole op de vereffening: tijd voor een verandering van focus", *TRV* 2011, 529; J. VANANROYE, *Onverdeelde boedel en rechtspersoon*, Schoten, Roularta Media Group, 2014, 104-105.

9. R. TAS en J. VANANROYE, "Stottert de vereffeningswetgever? Enkele voorstellen tot bijsturing van de wet van 2 juni 2006 inzake de vereffeningsprocedure" in *Overzicht nieuwe wetgeving vennootschappen 2007-2011*, Kalmthout, Biblo, 2011, 267.

4. Gradaties in *effectiviteit* … – De waarborgen waarmee de nationale wetgevers de vereffeningsprocedure omkleden én de mate waarin zij hun doelstelling bereiken (i.e. hun *effectiviteit*), lopen sterk uiteen over de verschillende lidstaten heen. Hoewel een uitvoerig overzicht van de verschillen en eventuele gelijkenissen het opzet van deze bijdrage te buiten gaat, vestigen we ter illustratie graag de aandacht op volgende verschilpunten en gelijkenissen, waarbij we ook het Verenigd Koninkrijk nog even meenemen in de analyse:

– in het Verenigd Koninkrijk kent men een scherp onderscheid tussen "*members' voluntary winding up*" (s. 91-96 IA 1986) en "*creditors' voluntary winding up*" (s. 97-106 IA 1086). Hoewel het telkens gaat om de vrijwillige vereffening op initiatief van de aandeelhouders, schuilt het verschil in de vraag of het bestuursorgaan bij ontbinding oordeelde of de vennootschap al dan niet haar schulden zou kunnen voldoen binnen een periode van maximaal 12 maanden volgend op het ontbindingsbesluit ("*declaration of solvency*")[10] (s. 89-90 Insolvency Act 1986). Afhankelijk daarvan krijgen de schuldeisers meer of minder zeggenschap tijdens de vereffening[11]. Ook naar Belgisch recht kent men sinds kort belangrijke verschillen tussen batige en deficitaire vereffening, wat vooral de vorm aanneemt van uitvoeriger rechtelijk toezicht afhankelijk van het batig of deficitair karakter van de vereffening op verschillende momenten tijdens de vereffening[12]. Naar Nederlands recht daarentegen, bestaat het onderscheid niet in dezelfde mate hoewel ook daar de mogelijkheid bestaat om een vennootschap te vereffenen buiten faillissement wanneer de schulden de activa overtreffen. Krachtens artikel 2:23a (4) NBW moet de vereffenaar immers geen aangifte van faillissement doen wanneer de schulden de baten overtreffen bij instemming van alle bekende schuldeisers met voortzetting van de vereffening buiten faillissement;
– in het Verenigd Koninkrijk benoemt men steeds een onafhankelijke "*liquidation practitioner*" (s 91 Insolvency Act 1986)[13], terwijl in België en Nederland voormalige bestuurders als vereffenaar kunnen worden benoemd. In Nederland beschouwt men de voormalige bestuurders zelfs als de "*geboren vereffenaars*" wanneer de statuten of de rechter geen andere vereffenaars aanwijzen (art. 2:23, eerste lid NBW): de Nederlandse wetgever acht de voormalige bestuurders best geplaatst tot vereffening over te gaan gelet op hun unieke kennis van de vennootschap en haar vermogenstoestand[14]. Dit is nog te onderscheiden van de voormalige bestuurders als "vereffenaars van rechtswege" naar Belgisch recht, die slechts een passieve bevoegdheid kennen in het geval geen vereffenaars werden benoemd (art. 2:79 WVV);
– naar Belgisch recht werd recent een aansprakelijkheid van de aandeelhouders jegens onbetaalde schuldeisers na sluiting van de vereffening geïntroduceerd in artikel 2:104, § 2-3 WVV. Ook naar Frans recht kunnen de aandeelhouders al langer aansprakelijk worden gesteld na sluiting van de vereffening ten belope van het ontvangen liquidatiesaldo krachtens artikel L. 223-1 Code de commerce (zoals diverse malen bevestigd door het Franse Hof van Cassatie)[15]. Belgisch recht is daarbij nog enigszins afwijkend, vermits er al dan niet een kwade trouw vereiste geldt afhankelijk van toepassing van de gewone vereffening (art. 2:104, § 2 WVV) of ontbinding en vereffening in één akte (art. 2:104, § 3 WVV). Naar Nederlands recht kent men dergelijke aansprakelijkheid van aandeelhouders na sluiting van de vereffening ten aanzien van onbetaalde vennootschapsschuldeisers tot op vandaag niet in deze vorm. Ook in het Verenigd Koninkrijk ontbreekt een equivalente aansprakelijkheidsgrond ;
– de turboliquidatie naar Nederlands recht vervat in artikel 2:19, vierde lid NBW krijgt heel wat kritiek te verwerken[16] en wordt door sommige auteurs beschouwd als een "*open invitatie voor fraudeurs*"[17]. Diverse misbruiken leiden ertoe dat de Nederlandse wetgever op moment van schrijven van deze bijdrage een hervorming voorbereidt[18]. De Belgische equiva-

10. S. 89 Insolvency Act 1986: "*(…) a statutory declaration to the effect that they have made a full inquiry into the company's affairs and that, having done so, they have formed the opinion that the company will be able to pay its debts in full, together with interest at the official rate (as defined in section 251), within such period, not exceeding 12 months from the commencement of the winding up, as may be specified in the declaration.*"
11. P. DAVIES en S. WORTHINGTON, *Principles of modern company law*, Sweet & Maxwell, 2016, 1153.
12. E. DE BIE en J. VAN EETVELDE, "De vereffening als sluitstuk van het vennootschapsrecht: soepel waar mogelijk, streng waar nodig" in M. WYCKAERT (ed.), *Themis Vennootschapsrecht*, 105, Brugge, die Keure, 67-68.
13. P. DAVIES en S. WORTHINGTON, *Principles of modern company law*, Sweet & Maxwell, 2016, 1151: "*For reasons which might be obvious, especially given the competing interests which may need to be balanced, this process* (of winding up) *is not undertaken by the company's own directors, but by independent appointees who are qualified insolvency practitioners* (…)"; R. KRAAKMAN, J. ARMOUR, P. DAVIES, L. ENRIQUES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K. HOPT, H. KANDA en E. ROCK, *The anatomy of corporate law*, Oxford University Press, 2009, 2de ed., 219.
14. M.Y. NETHE, "Commentaar bij art. 2:23a, SDU Commentaar ondernemingsrecht", 2019.
15. Cass. fr. 8 oktober 2013, n° 12-24.825,936: "*Les associés de sociétés à responsabilité limitée supportent les pertes sociales à concurrence de leurs apports. Après la clôture de la liquidation de la société, l'ancien associé est tenu à l'égard des créanciers sociaux dans la mesure de ce qu'il a pu percevoir indûment à l'occasion des opérations de partage.*"; Cass. fr. 3 juli 2001, Droit des sociétés 2001, note F.-X. LUCAS; Cass. fr. 3 juli 2001, *La semaine juridique entreprise et affaires* 2002, 76, noot Y. GUYON.
16. S. RENSSEN, *De turboliquidatie van de Besloten Vennootschap*, Wolters Kluwer, 2016.
17. S. RENSSEN, "Turbo liquidation of a company: an open invitation to commit fraud?", *European Company Law* 2016, 92-97.
18. Zie de brief van minister Dekker aan de 2de kamer, waarin de voorgenomen hervorming wordt aangekondigd. Kamerbrief over voorgenomen wetswijziging Turboliquidatie van rechtspersonen, 7 oktober 2019, www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2019/10/07/tk-turboliquidatie-van-rechtspersonen.

lent (ontbinding en vereffening in één akte) groeide uit de notariële praktijk uit efficiëntieoverwegingen (*infra*, randnr. 5) en werd recent nog met bijkomende waarborgen omkleed (art. 2:80 WVV). De insteek naar Nederlands recht is daarbij fundamenteel anders, vermits het toepassingsgebied eerder wordt opgehangen aan "het ontbreken van baten", terwijl naar Belgisch recht eerder een scenario wordt geviseerd waarbij alle schulden kunnen worden voldaan dan wel de schuldeisers met kennis van zaken instemmen met de toepassing van de ontbinding en vereffening in één akte;

– de heropeningsmogelijkheid na sluiting van de vereffening verschilt aanzienlijk in België en Nederland. Naar Belgisch recht is heropening conform artikel 2:105 WVV slechts mogelijk wanneer later nog een actief opduikt en een schuldeiser onbetaald achterbleef. In Nederland is conform artikel 2:23, c NBW de heropeningsmogelijkheid ruimer, met name wanneer na het tijdstip waarop de rechtspersoon is opgehouden te bestaan nog een schuldeiser of gerechtigde tot het saldo opkomt of het bestaan van een bate blijkt.

5. … én efficientie – Deze uiteenlopende waarborgen gaan daarenboven ook steeds gepaard met een kostenplaatje dat eveneens kan verschillen over de verschillende lidstaten heen. Als vuistregel geldt daarbij dat, naarmate de waarborgen waarmee de vereffeningsprocedure werd omkleed toenemen, ook de kosten van de vereffening stijgen. We denken daarbij aan vereffeningskosten in de strikte juridische zin ("schulden van de boedel")[19], maar ook – misschien wel even belangrijk – in een ruimere zin: tijd[20], onzekerheid en opportuniteitskosten[21]. Deze kosten komen in beginsel in economische zin ten laste van de aandeelhouders bij een batige vereffening of de schuldeisers bij een deficitaire vereffening: respectievelijk het liquidatiesaldo en het beschikbare onderpand vermindert ten belope van de "vereffeningskosten". De kosten in de ruime zin zoals hierboven begrepen bepalen in belangrijke mate hoe zwaar en dus hoe (on)aantrekkelijk een procedure in de praktijk wordt ervaren. De wetgever streeft idealiter een zo hoog mogelijke effectiviteit met een zo laag mogelijk kostenplaatje – en dus efficiëntie – na.

6. De werkelijke zetel of COMI ter bescherming tegen *law shopping* – Vanuit de optiek van de doelstelling van de vereffeningsprocedure (*supra*, randnr. 3), is een toepassing van de aanknopingsfactoren die de economische realiteit laten primeren (i.e. de vennootschapsrechtelijke *werkelijke zetelleer* of COMI, de insolventierechtelijke variant) aangewezen ter vaststelling van het toepasselijk recht[22]. Toepassing van deze aanknopingsfactoren verhindert dat men middels een grensoverschrijdende verplaatsing van de statutaire zetel (zgn. "grensoverschrijdende omzetting")[23] voorafgaand aan de vereffening voor een ander vereffeningsregime kan opteren door het recht van de lidstaat waar de werkelijke zetel zich bevindt op te dringen[24]. Een ongebreidelde toepassing van een aanknopingsfactor die de juridische realiteit laat primeren, zoals de *statutaire zetelleer*, zou immers de vereffeningsprocedure – als belangrijke regel van derdenbescherming én dus dwingend recht – haar beet ontnemen door vrije rechtskeuze te faciliteren[25]. Dit kan aanleiding geven tot "*law shopping*" (als variant van "*forum shopping*")[26], i.e. verplaatsing van vennootschappen van de ene lidstaat naar de andere om hun rechtspositie (in het bijzonder de rechtspositie van de aandeelhouders) ten nadele van de schuldeisers te verbeteren[27].

Vrije rechtskeuze en "*law shopping*" verdient echter niet *per se* een negatieve connotatie. Zo kan een verplaatsing van de statutaire zetel met het oog op een wijziging van het toepasselijk recht perfect ingegeven zijn uit legitieme overwegingen[28]. Een vennootschap kan bijvoorbeeld voorafgaand aan haar ontbindingsbesluit besluiten te emigreren naar een

19. Zie voor dit begrip: J. LAMBRECHTS, *De vereffening van de BVBA en de NV*, Kluwer, 2012, 137.
20. Bv. rechterlijke controle kan maken dat de vereffening langer duurt (en duurder uitvalt) dan wanneer niet werd voorzien in rechterlijke tussenkomst.
21. Wanneer bv. een aandeelhouder voortaan naar Belgisch recht gedurende 5 jaar na bekendmaking van de sluiting van de vereffening nog riskeert te worden aangesproken door een onbetaalde schuldeiser ten belope van het ontvangen liquidatiesaldo conform art. 2:104 en 2:143, § 1, tweede streepje WVV, resulteert dit in een kost van onzekerheid en mogelijk ook in opportuniteitskosten in hoofde van de aandeelhouder, naarmate hij alternatieve productieve aanwendingen van het liquidatiesaldo aan zich voorbij laat gaan uit vrees voor een aansprakelijkheidsvordering. Op dezelfde manier ontstaan bv. opportuniteitskosten wanneer activa worden geconsigneerd bij de sluiting van de vereffening en de productieve aanwending elders wordt uitgesteld.
22. In dezelfde zin: J. VANANROYE en G. LINDEMANS, "Schuldeiserbescherming tegen misbruik van rechtspersonen: het insolventierecht geeft en het vennootschapsrecht neemt?", *DAOR* 2017, (3) 10.
23. Zie voor de procedure die de Belgische wetgever hiervoor voorziet: art. 14:15 *et seq.* WVV (*infra*, randnr. 9).
24. Al is het zelden duidelijk hoe dit "opdringen" precies gebeurt: G. LINDEMANS en J. VANANROYE, "Let's get physical: over vrije keuze en verandering van toepasselijk vennootschapsrecht" in E. DIRIX, R. HOUBEN en E. WYMEERSCH (eds.), *In het vennootschapsbelang: liber amicorum Herman Braeckmans*, (519) 523.
25. J. VANANROYE en G. LINDEMANS, "Het einde van de wereld die we kennen is nabij" *TRV* 2015, (701) 702. We benadrukken graag dat de statutaire zetel inherent makkelijker verplaatsbaar is dan de werkelijke zetel, en precies daarom *forum shopping* faciliteert.
26. We doelen vooral op verplaatsing van de zetel om het gewenste toepasselijk recht te bekomen. Daarom wordt gekozen voor de specifieke term "*law shopping*", eerder dan het vaker gebruikte "*forum shopping*" wat vooral doelt op een verplaatsing van de zetel om binnen de bevoegdheid van de gewenste rechter te vallen. Beide vallen vaak samen, bv. in de insolventieverordening, waar het toepasselijk recht in belangrijke mate afhangt van de bevoegde rechter (*infra*, randnr. 16). De term "law shopping" wordt ook elders gebruikt, bv.: A. VAN HOE, "De reikwijdte van de vestigingsvrijheid in het vennootschapsrecht en het insolventierecht: convergentie of divergentie?", *TRV* 2012, (65) 67.
27. Zie rechtsoverw. 5 bij de insolventieverordening.
28. J. PAYNE, "Cross border schemes of arrangement and forum shopping", *EBOR* 2013, (563) 587.

andere lidstaat, waar in een goedkoper vereffeningskader is voorzien (*supra*, randnr. 5: de vereffening gaat steeds gepaard met een kostenplaatje): de besparing in vereffeningskosten komt zoals gezegd rechtstreeks de aandeelhouders of de schuldeisers ten goede (afhankelijk van wie de residuele gerechtigde is), respectievelijk in de vorm van een verhoging van het liquidatiesaldo aan het einde van de rit of een verhoging van het verhaalsonderpand tijdens de vereffening, ten belope van de bespaarde vereffeningskosten. Strategische keuze van toepasselijk recht kan dus zelfs tot resultaat hebben dat alle betrokkenen beter af zijn. Een competitieve "*markt van vennootschapsrecht*", aangedreven door de statutaire zetel als aanknopingsfactor en de vrije rechtskeuze die daaruit volgt, kan dan als voordeel hebben dat het de wetgevers van de Europese lidstaten ertoe aanzet hun huiswerk te maken en het eigen wettelijk kader vanuit efficiëntieoogpunt te optimaliseren, wat men als een *race to the top* zou kunnen bestempelen.

Toepassing van het statutaire zetelcriterium kan echter ook tot *law shopping* leiden die niet is ingegeven uit kostenoverwegingen, maar (minstens ook[29]) om het verhaal van schuldeisers te frustreren en de regels van derdenbescherming in de thuislidstaat te omzeilen[30]. Dat is het geval wanneer de lidstaat waarnaar men emigreert in minder *effectieve* (*supra*, randnr. 4) waarborgen ter bescherming van schuldeisers voorziet. Deze vorm van vrije rechtskeuze kan tot belangrijke externaliteiten in hoofde van schuldeisers leiden, wanneer op die manier hun verhaalsrecht in het gedrang komt. Aandeelhouders die de vereffening van hun vennootschap overwegen kunnen een belangrijke prikkel tot deze vorm van *law shopping* krijgen, vermits zij hun liquidatiesaldo proportioneel zien toenemen ten belope van elke schuld die onbetaald achterblijft bij de vereffening. Ze hebben er dus belang bij op zoek te gaan naar een vereffeningsprocedure die de schuldeisers zo weinig mogelijk waarborgen biedt. Minstens in theorie zou dit nationale wetgevers in Europese lidstaten ertoe kunnen aanzetten in een aandeelhoudersvriendelijke vereffeningsprocedure *light*[31] te voorzien, teneinde vennootschappen te lokken. Dit kan men dan eerder kwalificeren als een *race to the bottom*, waarbij men de vereffeningsprocedure om ter meest ontmantelt en ontdoet van haar waarborgen voor schuldeisers om haar aandeelhoudersvriendelijk te maken.

7. Economische realiteit moet primeren, zowel bij batige als bij deficitaire vereffening – Ons pleidooi voor toepassing van een aanknopingsfactor die de economische realiteit laat primeren – zoals de vennootschapsrechtelijke werkelijke zetelleer of de insolventierechtelijke variant – geldt zowel bij batige als bij deficitaire vereffening. Er zijn goede redenen om ook de batige vereffening aan de werkelijke zetelleer te onderwerpen: ten eerste wordt ook de batige vereffeningsprocedure idealiter omkleed met de nodige waarborgen ter bescherming van derden (*supra*, randnr. 3). Ook in dat geval dienen immers alle activa zorgvuldig te worden gerealiseerd en bestemd tot betaling van de schulden alvorens het liquidatiesaldo wordt verdeeld onder de aandeelhouders. Het belang van de aandeelhouders is ook hier scherp tegengesteld aan dat van de schuldeisers, vermits ze hun liquidatiesaldo zien toenemen met elke schuldeiser die onbetaald achterblijft[32]. De wetgever voorziet hiertoe in belangrijke waarborgen – weze het naar Belgisch recht sinds kort minder dan bij deficitaire vereffening (*supra*, randnr. 3) – waarvan omzeiling middels *law shopping* evenmin als in geval van een deficitaire vereffening wenselijk is. Ten tweede zal het vaak moeilijk zijn om bij aanvang uit te maken of een vereffening nu batig dan wel deficitair zal kunnen worden afgesloten en kan een vereffening die zich aanvankelijk batig aandient nadien deficitair blijken en omgekeerd. Naar Belgisch recht bijvoorbeeld zijn twee belangrijke peilmomenten, waarbij rechterlijk toezicht telkens afhangt van de vraag of de vermogenstoestand op dat moment batig dan wel deficitair is[33]. Ook in het Verenigd Koninkrijk is overgang van "*members' voluntary winding up*" naar "*creditors' voluntary winding up*" mogelijk wanneer na de start van de vereffening (en de bijhorende "*declaration of solvency*") toch blijkt dat niet alle schulden zullen kunnen worden voldaan (s. 96 Insolvency Act 1986).

8. *Law shopping:* realistisch fenomeen of uit de lucht gegrepen? – Ons pleidooi hierboven voor het gebruik van aanknopingsfactoren die de economische realiteit laten primeren om het toepasselijk recht inzake de vereffening te bepalen, is maar relevant als er ook daadwerkelijk een gevaar op *law shopping* in de vereffeningsfase zou bestaan bij toepassing van de statutaire zetelleer. We argumenteren hierna dat er minstens een realistische mogelijkheid van *law shopping* bij vereffening bestaat. Emigratie van vennootschappen louter met het oog op vereffening in een andere lidstaat is een gekend fenomeen in het fiscaal recht. Hieruit blijkt alvast dat aandeelhouders er niet voor terugdeinzen de zetel te verplaatsen naar een lidstaat met een lagere belastingsdruk (in het bijzonder wat betreft de liquidatiebonus)

29. Vaak gaat het immers om een combinatie van beide, vermits het kostenplaatje en de effectiviteit van de waarborgen een belangrijk verband vertonen. In principe geldt immers dat met hoe meer waarborgen de vereffeningsprocedure wordt omkleed, hoe hoger de kosten zullen oplopen. Hoe lager het kostenplaatje, hoe minder waarborgen werden voorzien (*supra*, randnr. 4: vuistregel).

30. J. VANANROYE en G. LINDEMANS, "Schuldeiserbescherming tegen misbruik van rechtspersonen: het insolventierecht geeft en het vennootschapsrecht neemt?", *DAOR* 2017, (3) 10.

31. De zgn. "*light vehicle competition*" heeft niet enkel betrekking op oprichtingsformaliteiten, maar ook op verplichtingen tijdens het bestaan van de vennootschap en op de vereffeningsprocedure. Zie over de "*light vehicle competition*": M. WYCKAERT en F. JENNE, "Corporate Mobility" in K. GEENS en K.J. HOPT (eds.), *The European Company Law Action Plan Revisited*, Leuven, Leuven University Press, 2010, (287) 317.

32. J. VANANROYE, "Kwaliteitscontrole op de vereffening: tijd voor een verandering van focus", *TRV* 2011, 529.

33. Dit is het geval bij benoeming van de vereffenaar (art. 2:84 WVV) en bij opmaak van het verdelingsplan (art. 2:97, § 2 WVV).

om op die manier te pogen het netto liquidatiesaldo dat hen toekomt na belasting te maximaliseren[34]. Ook om zuiver vennootschapsrechtelijke redenen is het risico op *law shopping* echter allerminst uit de lucht gegrepen. Zo ontwaren we bijvoorbeeld tendensen tot zetelverplaatsing binnen de eigen landsgrenzen en werd het fenomeen ook reeds aangestipt in de Verenigde Staten.

Binnen de Belgische landsgrenzen stelde men vast dat vennootschappen, in de aanloop naar of zelfs tijdens hun vereffening, hun zetel (al dan niet gekoppeld aan een naamswijziging) verplaatsten naar een arrondissement dat bijvoorbeeld kampte met een gerechtelijke achterstand, ter bemoeilijking van de rechterlijke controle op de vereffening en frustratie van het verhaalsrecht van schuldeisers. Aldus de parlementaire voorbereiding: "*Het gebeurt vaak dat de zetel van de vennootschap in vereffening wordt verplaatst. Dergelijke wijziging kan er eveneens toe bijdragen dat het voor de schuldeisers moeilijker wordt gemaakt op te treden.*"[35]. Opnieuw benadrukken we dat de aandeelhouders op die manier hun liquidatiesaldo proportioneel kunnen zien verhogen ten belope van elke schuld die – als gevolg van de zetelverplaatsing – onbetaald achterblijft.

De Belgische wetgever kwam tussen door een homologatievereiste bij zetelverplaatsing te introduceren, waarbij de rechter slechts homologatie zal verlenen wanneer de zetelverplaatsing *dienstig is voor de vereffening*. Deze homologatievereiste ligt nu vervat in artikel 2:78 WVV. In artikel 2:84 WVV voerde hij daarenboven een soort van nationaal werkelijke zetelcriterium in, dat gelijkenissen vertoont met het criterium gehanteerd in artikel 3 van de insolventieverordening (*infra*, randnr. 16, COMI), om te vermijden dat vennootschappen de rechterlijke controle konden omzeilen, door hun zetel te verplaatsen naar overbelaste arrondissementen of naar arrondissementen waar de vennootschap nog niet gekend is bij de gerechtelijke instanties. In beginsel is de rechtbank bevoegd van het arrondissement waar de vennootschap op de dag van ontbinding haar zetel heeft. Werd de zetel echter binnen de 6 maanden voorafgaand aan het ontbindingsbesluit verplaatst (en werd er dus potentieel een poging tot *forum shopping* ondernomen), is de bevoegde rechtbank die van het arrondissement waar de vennootschap haar zetel had 6 maanden voorafgaandelijk aan het besluit tot ontbinding[36]. Aldus Geens en Wyckaert: "*De bedoeling van deze regel bestaat er duidelijk in 'forumshopping' te vermijden, voor het geval een vennootschap haar zetel zou willen verplaatsen naar een arrondissement waarvan de rechtspraak als minder streng bekend staat of waar de reputatie van de aangeduide vereffenaar minder bekend is.*"[37].

De mogelijkheid van *law shopping* met betrekking tot de vereffening van vennootschappen, met potentieel negatieve gevolgen voor schuldeisers, blijkt ook in de Verenigde Staten. Delaware staat er sinds 1987 om gekend over een innovatief vereffeningskader te beschikken, dat vooral hoog inzet op de bescherming van onvrijwillige schuldeisers (sectie 275-282 DGCL)[38]. Andere staten daarentegen bieden schuldeisers minder waarborgen tijdens de vereffening (bv. kortere verjaringstermijnen voor de introductie van vorderingen na sluiting van de vereffening), wat aandeelhouders van vennootschappen die ontbinding overwegen ertoe kan aanzetten hun zetel naar de betreffende lidstaten te verplaatsen teneinde het liquidatiesaldo dat hen zal toekomen te verhogen door het verhaalsrecht van de schuldeisers te frustreren[39].

Kan *law shopping* naar aanleiding van ontbinding en vereffening zich ook op Europese schaal voordoen? Hoewel de grote lijnen van de vereffeningsprocedures over de verschillende Europese lidstaten sterk gelijkaardig zijn, werden hierboven (*supra*, randnr. 4) toch belangrijke verschilpunten geïdentificeerd die, gefaciliteerd door de statutaire zetel als aanknopingsfactor, *law shopping* zouden kunnen uitlokken op Europese schaal. Zo kan bijvoorbeeld de lokroep van de Nederlandse turboliquidatie als (volgens sommigen) "*open invitatie voor fraudeurs*" ook over de landsgrenzen heen weerklinken (*supra*, randnr. 4). Vereffening volgens de procedure in de ene dan wel de andere lidstaat kan voor de aandeelhouders een aanzienlijk verschil uitmaken. Het keuzemenu van vereffeningsprocedures in de verschillende lidstaten is erg gevarieerd (*supra*, randnr. 4) gaande van verplichte tussenkomst van een onafhankelijke en professionele "*liquidation practitioner*" tot vereffening door de zelf benoemde bestuurders, beperkte of ruimere rechterlijke controle, beperkte of ruime heropeningsmogelijkheden van de veref-

34. N. BAMMENS, "Emigratie van vennootschappen met het oog op liquidatie. De bestrijding van misbruik getoetst aan dubbelbelastingverdragen en EG-recht", *TFR* 2009, nr. 367, 703-720. Zoals Bammens beschrijft (p. 703) gaf dit in het verleden aanleiding tot emigratie van Nederlandse vennootschappen in hun laatste levensfase naar België, waar tot 2003 de liquidatiebonus vrijgesteld was van belasting.

35. *Parl.St.* Kamer 1995-96, nr. 330/18, 12; J. LAMBRECHTS, *De vereffening van de BVBA en de NV*, Mechelen, Kluwer, 2012, 38.

36. F. HELLEMANS, "De wet van 2 juni 2006: een voorstel tot reparatie en heroverweging", *TRV* 2008, (181) 183.

37. K. GEENS en M. WYCKAERT, m.m.v. C. CLOTTENS, S. DE DIER en F. PARREIN, *Beginselen van Belgisch Privaatrecht. De Vennootschap: Algemeen deel*, Kluwer, 2011, 831.

38. E. PIVIN, "The integrity of Delaware's corporate dissolution statute after Territory of the United States Virgin Islands v. Goldman, Sachs & Co: is extended post-dissolution shareholder liability a necessary component of Delaware's corporate dissolution scheme?", *Saint Louis University Law Journal* 2011, (1173) 1174.

39. M. GIEGER, "Corporate dissolutions: Indiana law is preferable to Delaware law", *Westlaw Journal Bankruptcy* 2019, 1: "*Practitioners would be well served to look beyond Delaware law when contemplating the dissolution of a Delaware corporation and* ***should consider re-domesticating to Indiana via a related-party merger prior to dissolution****. (...) Perhaps most important, Indiana law provides a mechanism through which corporations can limit post-dissolution liabilities with respect to known and unknown creditors. This aspect of Indiana law is particularly relevant to corporations that have concerns regarding future unknown liabilities at the time of dissolution.* ***Indiana law permits a corporation with contingent liability exposure to avoid such exposure in a manner that statutorily bars claims by unknown creditors two years after dissolution***."

fening na sluiting én al dan niet mogelijkheid tot aandeelhoudersaansprakelijkheid na sluiting van de vereffening. De keuze van toepasselijk recht tijdens de vereffening kan meer algemeen resulteren in een significant hoger of lager liquidatiesaldo voor de aandeelhouders aan het einde van de rit.

9. De verdienste van de statutaire zetel – Met ons pleidooi voor de toepassing van aanknopingsfactoren die de economische realiteit laten prevaleren bij de bepaling van het toepasselijk recht inzake de vereffening, willen we niet ontkrachten dat aan de statutaire zetel als vennootschapsrechtelijke aanknopingsfactor belangrijke voordelen zijn verbonden. Het belangrijkste voordeel lijkt ons de duidelijkheid en voorspelbaarheid van de *lex societatis*. In het bijzonder Geens en Wyckaert schetsten helder de moeilijkheid om de werkelijke zetel van vennootschappen die internationaal actief zijn vast te stellen, terwijl bij de statutaire zetelleer een blik op de statuten volstaat[40]. De duidelijkheid van de statutaire zetelleer bij de bepaling van het toepasselijk recht is ook voor wat betreft de vereffening van niet te onderschatten belang. De vereffening vervult immers een belangrijk *ex ante effect*: een kredietverstrekker die overweegt krediet te verstrekken aan een vennootschap tijdens haar leven, zal zijn kredietvoorwaarden aanpassen aan de vraag of volgend op een eventueel ontbindingsbesluit van de kredietnemer de vereffeningsprocedure voldoende waarborgen biedt dat zijn schuld nog zal worden voldaan alvorens de vennootschap uit het rechtsverkeer verdwijnt[41]. Bij een toepassing van de statutaire zetelleer kan hij eenvoudig het toepasselijk recht bepalen en zijn kredietvoorwaarden desgevallend aanpassen aan de belangrijke waarborgen waarin de wetgever heeft voorzien of net niet heeft voorzien. Het zou daarentegen veel moeilijker zijn om het toepasselijk recht te voorspellen, middels de werkelijke zetel als aanknopingsfactor. Hetzelfde geldt voor de aandeelhouders, die wanneer zij de vereffening van de vennootschap overwegen, duidelijkheid wensen over het toepasselijke vereffeningskader. Dit zal bijvoorbeeld het geval zijn wanneer ze willen inschatten of ze na sluiting van de vereffening nog aansprakelijkheid ten aanzien van "vergeten schulden" riskeren (*supra*, randnr. 4).

Het belang van dit argument van de duidelijkheid mag echter niet worden overschat. Het water tussen beide aanknopingsfactoren is minder diep op dit vlak dan het lijkt: de werkelijke zetelleer start immers ook vaak van een vermoeden van de statutaire zetel als aanknopingspunt, maar brengt met de werkelijke zetel een belangrijke correctie[42] aan om *law shopping* te bemoeilijken, in het bijzonder daar waar de spagaat tussen werkelijke zetel en statutaire zetel al te pijnlijk wordt[43]. Deze correctie komt tegemoet aan het belangrijkste nadeel van de statutaire zetel, met name de eenvoudige verplaatsbaarheid los van de reële economische activiteit en daarmee de vatbaarheid voor misbruik. De werkelijke zetel verschijnt als een correctie op de statutaire zetelleer, die de voordelen ervan behoudt (in het bijzonder de voorspelbaarheid) en de nadelen ervan (in het bijzonder de verplaatsbaarheid los van de economische realiteit) afzwakt, wat essentieel is voor regels met een belangrijke derdenbeschermende functie.

10. Nuancering van het bovenstaande door de procedure van grensoverschrijdende omzetting – Ons pleidooi voor de werkelijke zetel verdient daarenboven nuancering, nu de Belgische wetgever heeft voorzien in een procedure van grensoverschrijdende omzetting (art. 14:15 *et seq.* WVV)[44] én daarenboven een eengemaakte grensoverschrijdende omzettingsprocedure werd aangenomen op Europees niveau[45] (die nog moet worden omgezet in het Belgisch recht)[46]. Deze grensoverschrijdende omzettingsprocedure – en de waarborgen daarbij voorzien voor schuldeisers – vijlt de scherpe kanten van de statutaire zetelleer en maakt de keuze voor de statutaire zetel in het vennootschapsrecht minder ingrijpend. Vennootschappen die zich willen wagen aan *law shopping* en met het oog daarop hun statutaire zetel willen verplaatsen om onder het

40. K. GEENS en M. WYCKAERT, "De kwestie van de zetel van de vennootschap: een *perpetuum mobile*?" in E. DIRIX, R. HOUBEN en E. WYMEERSCH (eds.), *In het vennootschapsbelang: liber amicorum Herman Braeckmans*, Mortsel, Intersentia, 2017, (213) 217; voor een gelijkaardige argumentatie: K. MARESCEAU, "De Europese markt voor vennootschapsrecht: een (her)evaluatie van het vennootschapsrechtelijke harmonisatieprogramma", *TPR* 2015, (549) 570.

41. Dit *ex ante* effect zal sterker zijn naarmate de kans op een ontbindingsbesluit verhoogt. Zo zal een kredietverstrekker van een vennootschap die een ontbindingsbesluit overweegt meer terughoudend zijn of minstens meer de potentiële ontbinding in rekening brengen dan een kredietverstrekker van de vennootschap onmiddellijk na haar oprichting.

42. Zie voor de benadering van de werkelijke zetelleer als een antimisbruikbepaling: G. LINDEMANS en J. VANANROYE, "Let's get physical: over vrije keuze en verandering van toepasselijk vennootschapsrecht" in E. DIRIX, R. HOUBEN en E. WYMEERSCH (eds.), *In het vennootschapsbelang: liber amicorum Herman Braeckmans*, Mortsel, Intersentia, 2017, (519) 524.

43. In art. 3 van de insolventieverordening krijgt dit bv. de vorm van een weerlegbaar vermoeden: de COMI wordt geacht zich op de statutaire zetel te bevinden, behoudens bewijs van het tegendeel. Art. 110 WIPR hanteerde bv. vóór de wijzigingen aangebracht door het WVV de voornaamste vestiging als aanknopingspunt (waardoor de aanknopingsfactor in België kwalificeerde als de "werkelijke zetelleer"), maar gebruikte ook onder meer de statutaire zetel als een belangrijke aanwijzing om die voornaamste vestiging te bepalen (art. 4, § 3 WIPR). G. LINDEMANS en J. VANANROYE, "Let's get physical: over vrije keuze en verandering van toepasselijk vennootschapsrecht" in E. DIRIX, R. HOUBEN en E. WYMEERSCH (eds.), *In het vennootschapsbelang: liber amicorum Herman Braeckmans*, Mortsel, Intersentia, 2017, (519) 523.

44. Zie over de toestand voordat het WVV in deze procedure voorzag: E. DE BIE en F. JENNE, "Grensoverschrijdende zetelverplaatsing in het Belgisch recht: waar vertrekken en waar landen?" in *Corporate Mobility in België en Europa*, Mortsel, Intersentia, 2014, 47-98.

45. Richtlijn nr. 2019/2121 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 tot wijziging van richtlijn nr. 2017/1132 met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (*Pb.* L. 321/1, 12 december 2019); omzetting is vereist tegen 31 januari 2023.

46. G. LINDEMANS en J. VANANROYE, "Let's get physical: over vrije keuze en verandering van toepasselijk vennootschapsrecht" in E. DIRIX, R. HOUBEN en E. WYMEERSCH (eds.), *In het vennootschapsbelang: liber amicorum Herman Braeckmans*, 533-537.

recht van een andere lidstaat te vallen (het gaat dus om een echte "nationaliteitswijziging"[47]) zullen voortaan deze procedure moeten naleven[48]. Belangrijk daarbij is dat schuldeisers na bekendmaking van het omzettingsvoorstel in de Bijlagen bij het *Belgisch Staatsblad* een zekerheid of waarborg kunnen eisen krachtens artikel 14:19 WVV (zgn. "verzetsrecht")[49]. Daarenboven moet het bestuursorgaan het voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, de juridische en economische redenen en gevolgen, net als onder meer haar gevolgen voor de schuldeisers toelichten in een verslag (art. 14:20 WVV). Dit vormt een belangrijke mildering van de aantrekkelijkheid van *law shopping* bij toepassing van de statutaire zetelleer[50]. Het doet evenwel geen afbreuk aan onze voorkeur voor het gebruik van de werkelijke zetelleer als aanknopingsfactor voor de vereffening (*supra*, nr. 6)[51]. Een belangrijk argument daarbij is dat niet *alle* schuldeisers in staat zullen zijn bijkomende waarborgen of zekerheden te eisen naar aanleiding van de bekendmaking van het omzettingsvoorstel. In het bijzonder bij vereffening kampen sommige (veelal onvrijwillige en latente) schuldeisers met een informatieasymmetrie[52]. Zij hebben geen idee op het moment van ontbinding – laat staan op moment van grensoverschrijdende omzetting voorafgaand aan de ontbinding – dat (1) zij een schuldvordering hebben op de vennootschap, (2) de vennootschap op het punt staat te verdwijnen. Ze zullen dus niet in staat zijn gevolg te geven aan een voorstel tot grensoverschrijdende omzetting, evenmin kunnen zij contractueel in bijkomende bescherming voorzien bij grensoverschrijdende omzetting[53]. Men kan daarbij bijvoorbeeld denken aan schuldeisers die pas opduiken binnen de 5 jaar na bekendmaking van de sluiting van de vereffening. De Belgische vereffeningsprocedure probeert deze schuldeisers remedies aan te reiken, sinds kort onder meer in de vorm van de aandeelhoudersaansprakelijkheid vervat in artikel 2:104 WVV. Andere lidstaten voorzien niet in dezelfde mate in bescherming voor dergelijke schuldeisers (*supra*, randnr. 4), waardoor de keuze voor een ander toepasselijk recht middels grensoverschrijdende omzetting nefaste gevolgen voor hun verhaalsrecht kan hebben zonder dat bovenvermeld verzetsrecht van schuldeisers daaraan tegemoetkomt.

11. Werkelijke zetelleer verzoenbaar met vrijheid van vestiging? – Hierboven braken we een lans voor de toepassing van aanknopingsfactoren die de economische realiteit laten primeren bij de vaststelling van het toepasselijk recht bij de vereffening. Het gaat in het bijzonder om het vennootschapsrechtelijk werkelijke zetelcriterium of het insolventierechtelijk COMI-criterium. Een belangrijke voorwaarde voor de toepassing van de vennootschapsrechtelijke werkelijke zetelleer als aanknopingsfactor bij de vaststelling van de toepasselijke vereffeningsprocedure is uiteraard de verzoenbaarheid met de rechtspraak over de vrijheid van vestiging van het Hof van Justitie. We lieten deze belangrijke beperking hierboven aanvankelijk buiten beschouwing, om tot een zuiver normatief standpunt te komen, maar introduceren deze bijkomende moeilijkheid nu. We denken daarbij in het bijzonder aan het scenario waarbij een Belgische vennootschap haar werkelijke zetel in België behoudt, maar haar statutaire zetel in de aanloop naar haar vereffening naar een andere lidstaat wil verplaatsen met het oog op een nationaliteitswijziging en dus toepassing van het recht van de ontvangstlidstaat (die per hypothese de statutaire zetelleer toepast). Kan de Belgische wetgever dan met toepassing van de werkelijke zetelleer de Belgische vereffeningsprocedure (en de per hypothese sterkere waarborgen voor schuldeisers) alsnog blijven opdringen en dus verhinderen dat men de dwingende vereffeningsprocedure naar Belgisch recht omzeilt door een verplaatsing van de statutaire zetel?

In het *Polbud*-arrest[54] lijkt het Hof van Justitie de mening toegedaan dat de vrijheid van vestiging zo dient te worden uitgelegd dat ze het recht omvat voor een vennootschap om zich om te zetten in een vennootschap naar het recht van een andere lidstaat, voor zover is voldaan aan de vereisten van de wetgeving van die andere lidstaat (zoals de toepassing van de relevante aanknopingsfactor)[55]. Hoewel het Hof de keuze voor de aanknopingsfactor bij de lidstaten laat[56] – en dus ook

47. H. BRAECKMANS en R. HOUBEN, *Handboek vennootschapsrecht*, Antwerpen, Intersentia, 2012, 241; G. LINDEMANS en J. VANANROYE, "Let's get physical: over vrije keuze en verandering van toepasselijk vennootschapsrecht" in E. DIRIX, R. HOUBEN en E. WYMEERSCH (eds.), *In het vennootschapsbelang: liber amicorum Herman Braeckmans*, (519) 520.
48. *Parl.St.* Kamer 2017-18, nr. 3119/1, 15-16. Zie voor een bespreking: H. DE WULF, K. MARESCEAU en H. VANHULLE, "Het nieuwe vennootschappelijk IPR en de procedure tot grensoverschrijdende omzetting: duiding, kanttekeningen en fiscale impact", *RDC-TBH* 2018, (1216) 1227.
49. Zie voor de waarborgen voor schuldeisers in richtlijn nr. 2019/2121 (*supra*), art. 86*undecies* van de richtlijn.
50. Zoals terecht aangehaald in: K. MARESCEAU, "De Europese markt voor vennootschapsrecht: een (her)evaluatie van het vennootschapsrechtelijke harmonisatieprogramma", *TPR* 2015, (549) 573.
51. Merk overigens op dat de wetgever een belangrijke beperking aan de mogelijkheid tot grensoverschrijdende omzetting introduceerde, door in art. 14:17 WVV te bepalen dat de grensoverschrijdende omzetting niet is toegelaten zolang de om te zetten vennootschap is onderworpen aan een insolventieprocedure. Zie H. DE WULF, K. MARESCEAU en H. VANHULLE, "Het nieuwe vennootschappelijk IPR en de procedure tot grensoverschrijdende omzetting: duiding, kanttekeningen en fiscale impact", *RDC-TBH* 2018, (1216) 1227. Wie echter zijn vereffening zorgvuldig voorbereidt, kan dit omzeilen door voorafgaand aan het ontbindingsbesluit over te gaan tot grensoverschrijdende omzetting.
52. J. VAN EETVELDE, "Latente schulden: zorgenkind van wie zijn vennootschap ontbindt", *Corporate Finance Lab* 27 februari 2020, www.corporatefinancelab.org/2020/02/27/latente-schulden-zorgenkind-voor-wie-zijn-vennootschap-ontbindt/.
53. H. DE WULF, K. MARESCEAU en H. VANHULLE, "Het nieuwe vennootschappelijk IPR en de procedure tot grensoverschrijdende omzetting: duiding, kanttekeningen en fiscale impact", *RDC-TBH* 2018, (1216) 1230, nr. 47.
54. HvJ 25 oktober 2017, C-106/16.
55. HvJ 25 oktober 2017, C-106/16, nr. 33.
56. HvJ 25 oktober 2017, C-106/16, nr. 34.

expliciet de werkelijke zetelleer toelaat – geeft het daarmee aan dat de thuislidstaat die de werkelijke zetelleer aanhangt de vennootschap zal moeten toelaten van identiteit te wijzigen door een verplaatsing van de statutaire zetel naar een lidstaat die bijvoorbeeld de statutaire zetelleer aanhangt. Dat de vennootschap in de lidstaat van ontvangst geen werkelijke economische activiteit ontplooit verhindert het bovenstaande niet[57]. Het Hof benadrukt dat de lidstaten maatregelen kunnen treffen om te verhinderen dat vennootschappen misbruik maken van hun vrij verkeer om zich op onaanvaardbare wijze aan hun nationale wetgeving trachten te onttrekken[58]. Het Hof van Justitie is daarbij duidelijk de mening toegedaan dat een verplaatsing van de statutaire of werkelijke zetel – afhankelijk van het aanknopingspunt – met het doel om voor een gunstigere wetgeving in aanmerking te komen, op zich geen misbruik oplevert[59]. Om misbruik van de vrijheid van vestiging te verhinderen kunnen lidstaten maatregelen treffen. De maatregel die men in de *Polbud*-zaak oplegde was de ontbinding en vereffening van de vennootschap die zich wenste om te zetten naar een vennootschap volgens het recht van de ontvangstlidstaat. Het Hof oordeelde dat dit een te verregaande belemmering vormde van de vrijheid van vestiging van de vennootschap vermits het de grensoverschrijdende verplaatsing van de vennootschap in kwestie belemmerde of zelfs belette[60]. Dergelijke beperking van de vrijheid van vestiging is slechts toelaatbaar wanneer zij gerechtvaardigd is uit hoofde van dwingende redenen van algemeen belang. Daarenboven moet de beperking geschikt zijn om de betrokken doelstelling te verwezenlijken en mag zij niet verder gaan dan nodig om de doelstelling te verwezenlijken[61].

Wat de beperking van de vrijheid betreft om de statutaire zetel in de aanloop naar of tijdens de vereffening te verplaatsen, menen we dat de bescherming van schuldeisers belangrijke redenen van algemeen belang zijn om grenzen aan te brengen aan de mogelijkheid van *law shopping* inzake vereffening. Ook het Hof erkende reeds in het verleden dat schuldeiserbescherming belangrijke redenen van algemeen belang zijn[62]. Of bijvoorbeeld de Belgische wetgever met toepassing van de werkelijke zetel dan alsnog de Belgische vereffeningsprocedure zou kunnen opdringen wanneer een vennootschap in de aanloop naar de vereffening haar statutaire zetel – maar niet haar werkelijke zetel – wil verplaatsen met het oog op een wijziging van toepasselijk recht is echter bijzonder twijfelachtig. De kans is reëel, volgend op het *Polbud*-arrest, dat het Hof dit als een te verregaande beperking van het vrij verkeer zou kwalificeren. Hoewel het Hof de keuze van aanknopingsfactor aan de nationale wetgevers laat, neemt het daarmee de wind uit de zeilen van de wetgevers die – conform ons pleidooi hierboven – zouden kiezen voor de werkelijke zetelleer als aanknopingsfactor voor de vereffeningsprocedure, of misschien zelfs als vennootschapsrechtelijke aanknopingsfactor in het algemeen[63]. Zoals we hierna zullen zien, biedt de onderwerping aan de insolventieverordening echter voorlopig nog een welgekomen vluchtroute om alsnog de – hierboven geargumenteerde – normatieve wenselijke uitkomst inzake de vereffening te bekomen. Door toepassing van het insolventierechtelijk COMI-criterium bekomt men dan dezelfde uitkomst als bij toepassing van het vennootschapsrechtelijk werkelijke zetelcriterium én ontsnapt men aan de grenzen aangebracht door de rechtspraak van het Hof van Justitie over de vrijheid van vestiging (*infra*, randnr. 16).

12. Besluit: normatief standpunt – Op basis van het bovenstaande argumenteren we dat vanuit *normatief* standpunt een toepassing van een aanknopingsfactor die de economische realiteit laat primeren aangewezen is om de toepasselijke vereffeningsprocedure vast te stellen. Een toepassing van de werkelijke zetelleer of COMI, de insolventierechtelijke variant daarvan, voor de batige en deficitaire vereffening van vennootschappen is aangewezen, gelet op de belangrijke derdenbeschermende functie die de vereffening vervult. De toepassing van de *statutaire zetelleer* als aanknopingsfactor ter vaststelling van het toepasselijk recht zou het mogelijk maken de waarborgen die met het WVV werden ingebouwd in de vereffeningsprocedure ter bescherming van de schuldeisers te omzeilen ("opt out") door grensoverschrijdende omzetting in de aanloop naar of tijdens de vereffening, terwijl het centrum van voornaamste belangen van de vennootschap in België blijft, met nadelige gevolgen voor de schuldeisers. Hoewel de procedure van grensoverschrijdende omzetting een belangrijke mildering aanbrengt aan de statutaire zetelleer, onder de vorm van een verzetsrecht voor schuldeisers, biedt dit nog onvoldoende waarborgen voor schuldeisers. We reikten diverse indicaties aan dat aandeelhouders er niet voor terugdeinzen de statutaire zetel te verplaatsen in de aanloop naar de vereffening van de vennootschap wanneer dit hen tot voordeel kan strekken. Dat gezegd zijnde, aanvaarden we dat het twijfelachtig is of de vrijheid van vestiging een beperking aan de vrije rechtskeuze inzake vereffening door het opdringen van de Bel-

57. HvJ 25 oktober 2017, C-106/16, nr. 37.
58. HvJ 25 oktober 2017, C-106/16, nr. 39.
59. HvJ 25 oktober 2017, C-106/16, nr. 40.
60. HvJ 25 oktober 2017, C-106/16, nr. 51.
61. HvJ 25 oktober 2017, C-106/16, nr. 52.
62. HvJ 25 oktober 2017, C-106/16, nr. 54.
63. Zie over de discussie omtrent de verzoenbaarheid van de Belgische werkelijke zetelleer (vóór het WVV) met de rechtspraak inzake het vrij verkeer van het Hof van Justitie: G. LINDEMANS en J. VANANROYE, "Let's get physical: over vrije keuze en verandering van toepasselijk vennootschapsrecht" in E. DIRIX, R. HOUBEN en E. WYMEERSCH (eds.), *In het vennootschapsbelang: liber Amicorum Herman Braeckmans*, Mortsel, Intersentia, 2017, (519) 523.

gische vereffeningsprocedure middels de werkelijke zetelleer zou tolereren.

We onderzoeken hierna de huidige stand van zaken *de lege lata*. De vraag welke aanknopingsfactor naar huidig recht geldt om de toepasselijke vereffeningsprocedure te bepalen, blijkt echter niet eenvoudig te beantwoorden. Daarenboven verschijnt de insolventieverordening als een welgekomen vluchtroute.

II. ANALYSE *DE LEGE LATA*: INCOHERENTIE IN HET IPR

13. Vereffening op de wip tussen vennootschapsrecht en insolventierecht … – De vereffening van rechtspersonen bevindt zich naar Belgisch recht op de grens tussen vennootschapsrecht en insolventierecht. De bepalingen inzake vereffening liggen traditioneel vervat in het Belgisch *vennootschapsrecht*: zo staan ze vandaag in artikelen 2:76 *et seq*. WVV en lagen ze voordien vervat in artikelen 183 *et seq*. W.Venn[64]. Men aanvaardt nochtans dat ook een insolvente vennootschap kan worden ontbonden en vereffend, zonder dat zij noodzakelijk failliet moet worden verklaard (zgn. deficitaire vereffening)[65]. Met het WVV wordt het onderscheid tussen batige en deficitaire vereffeningen verder uitgekristaliseerd in de wetgeving, waarbij vooral in geval van deficitaire vereffeningen in meer rechterlijke tussenkomst is voorzien (*supra*, randnr. 4).

… Met een onduidelijk IPR-statuut als gevolg – Dit hybride karakter van de vereffening van rechtspersonen heeft tot gevolg dat het niet duidelijk is of zij nu de *insolventierechtelijke* dan wel de *vennootschapsrechtelijke* aanknopingsfactor volgt. Deze vraag is nochtans essentieel, in het bijzonder nu met het WVV de werkelijke zetelleer – die enigszins in het verlengde lag van de insolventierechtelijke COMI – werd vervangen door de statutaire zetelleer, en het toepasselijk recht dus ingrijpend kan verschillen afhankelijk van de toepassing van de vennootschapsrechtelijke of de insolventierechtelijke aanknopingsfactor.

§ 1. Keuze voor statutaire zetelleer in het Belgisch vennootschapsrecht

14. Van werkelijke zetelleer naar statutaire zetelleer in het Belgisch vennootschapsrecht – Zoals gekend volgde het Belgisch vennootschapsrecht lange tijd de zogenaamde "werkelijke zetelleer". Artikel 110 WIPR bepaalde hiertoe dat rechtspersonen worden beheerst door het recht van de staat op wiens grondgebied zich vanaf de oprichting hun voornaamste vestiging bevindt. Sinds het WVV opteerde de Belgische wetgever na diverse pleidooien in de rechtsleer hiertoe[66] voor de "statutaire zetelleer" als aanknopingspunt in het vennootschapsrecht[67]. Hij gaf hiermee ook gevolg aan de rechtspraak van het Hof van Justitie, die de wind steeds meer uit de zeilen nam van lidstaten die opteerden voor de werkelijke zetelleer (*supra*, randnr. 11). Artikel 110 bepaalt voortaan dat rechtspersonen worden beheerst door het recht van de staat waarin hun *statutaire zetel* is gelegen[68]. Artikel 111 WIPR (ongewijzigd) somt op wat onder dit "personeel statuut"[69] valt en vermeldt daarbij expliciet *de ontbinding en vereffening*[70]. Merk op dat daarbij niet wordt verduidelijkt of het gaat om een batige dan wel een deficitaire vereffening: men lijkt *alle* vereffeningen aan de statutaire zetelleer te willen onderwerpen, net als de ontbinding. Ook artikel 2:146 WVV bevestigt dit: "*dit wetboek* (lees: inclusief de vereffeningsprocedure vervat in Boek 2?) *van toepassing is op de rechtspersonen die hun statutaire zetel in België hebben*".

15. Toepasbaarheid statutaire zetelleer op vereffening naar Belgisch recht? – Wie de Belgische IPR-bepalingen er sinds het WVV op die manier op naleest, zou geneigd zijn

64. Vgl. bv. met de vereffeningsprocedure in het Verenigd Koninkrijk, die zowel wat betreft de "*members' voluntary winding up*" als "*creditors' voluntary winding up*" vervat ligt in de Insolvency Act eerder dan de Companies Act. Davies en Worthington stippen ook de inconsistentie hiervan aan: "*Although the insolvency is the most common reason for winding up, it is far from being the only one and, when the company is fully solvent, it seems, on the face of it, somewhat illogical to treat the process as part of insolvency law rather than company law.*" P. DAVIES en S. WORTHINGTON, *Principles of modern company law*, Sweet & Maxwell, 2016, 1152.

65. Cass. 17 juni 1994, *TBH* 1994, 876, noot Ph. GERARD; I.VEROUGSTRAETE *et al.*, *Manuel de l'insolvabilité de l'entreprise*, nrs. 875-880; J. LAMBRECHTS, *De vereffening van de BVBA en de NV*, Kluwer, 2012, 153-163.

66. Bv.: K. MARESCEAU, "Belgium, get ready to compete for corporate charters: een pleidooi voor de invoering van de statutaire zetelleer" in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Larcier, 2014, 203.

67. *Parl.St*. Kamer 2017-18, nr. 3119/1, 15-16.

68. Voor de wijziging door het WVV bepaalde art. 110 WIPR dat rechtspersonen worden beheerst door het recht van de Staat op wiens grondgebied zich vanaf de oprichting hun voornaamste vestiging bevindt.

69. K. MARESCEAU, "Belgium, get ready to compete for corporate charters: een pleidooi voor de invoering van de statutaire zetelleer" in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Larcier, 2014, (203) 207.

70. Zie bv.: H. CULOT en D. VAN GERVEN, "Kroniek vennootschapsrecht – Chronique droit des sociétés 2018-2019", *TRV-RPS* 2019, (624) 633. Deze opsomming is niet vrij van onduidelijkheden: K. MARESCEAU, "Belgium, get ready to compete for corporate charters: een pleidooi voor de invoering van de statutaire zetelleer" in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Larcier, 2014, (203) 207.

te besluiten dat de vereffening van vennootschappen met rechtspersoonlijkheid voortaan de statutaire zetelleer volgt als aanknopingspunt en dat – bij gebrek aan andersluidende specificatie – ongeacht het batig of deficitair karakter van de vereffening. Deze lezing gaat echter te kort door de bocht, vermits ze, zoals hierna zal blijken, voorbij gaat aan de bijlagen van de insolventieverordening. Daarenboven zou dit, als deze lezing zou kloppen (quod non), een vanuit normatief perspectief onwenselijke uitkomst zijn, vermits het vennootschappen met hun statutaire zetel (en werkelijke zetel) in België toelaat aan de Belgische vereffeningsprocedure en de waarborgen waarmee zij werd omkleed ter bescherming van derden te ontsnappen door een statutaire zetelverplaatsing (*supra* randnr. 6).

§ 2. Onderwerping aan de insolventieverordening: de vlucht naar het insolventierecht

16. Vermelding in de bijlagen bij de insolventieverordening – Men mag inderdaad niet uit het oog verliezen dat krachtens bijlage A bij de insolventieverordening de "vrijwillige" en "gerechtelijke vereffening" sinds 2015 onderworpen zijn aan het toepassingsgebied van de insolventieverordening[71]. Merk op dat de wetgever daarbij opnieuw geen onderscheid lijkt te hebben gemaakt tussen batige en deficitaire vereffeningen. Een mogelijke verklaring daarvoor is dat het onderscheid tussen een batige en deficitaire vereffening zich naar Belgisch recht in 2015 nog niet liet vertalen in twee duidelijk onderscheiden procedures. Andere lidstaten, die wel een meer gekristalliseerd onderscheid tussen batige en deficitaire vereffening kenden (*supra*, randnr. 4), opteerden er daarentegen wel expliciet voor om enkel de deficitaire vereffening aan de insolventieverordening te onderwerpen: zo is in het Verenigd Koninkrijk enkel de *creditors' voluntary winding up* aan de insolventieverordening onderworpen (en vermeld in Bijlage A). De *members' voluntary winding up* daarentegen niet, ook al ligt zij formeel ook vervat in het nationaal insolventierecht (met name de Insolvency Act; *supra*, vn. 48). In andere lidstaten daarentegen, werd de vereffening volledig uitgesloten van de insolventieverordening. Naar Frans recht bijvoorbeeld onderwierp men enkel "*la liquidation judiciaire*" aan de verordening (wat de tegenhanger van het Belgisch faillissement is), terwijl bij "*liquidation volontaire*" nationaal vennootschapsrecht van toepassing blijft[72]. In Nederland ten slotte zijn enkel het faillissement en de surséance van betaling wat rechtspersonen betreft onderworpen aan de insolventieverordening krachtens Bijlage A, terwijl van de vereffening geen sprake is: deze blijft dus, ongeacht haar batig of deficitair karakter, onderworpen aan de in het nationaal vennootschapsrecht bepaalde aanknopingsfactor.

17. Gevolg van onderwerping aan insolventieverordening: COMI ter vermijding van *forum shopping* – Een gevolg van deze vermelding in Bijlage A is dat de vereffening naar Belgisch recht onderworpen lijkt aan de aanknopingsfactor gehanteerd in de insolventieverordening, artikel 2:146 WVV en artikel 111 WIPR ten spijt. Bij gebrek aan andersluidende specificatie, lijkt dit besluit zich daarenboven op te dringen voor zowel de batige als de deficitaire vereffening. Binnen het toepassingsgebied van de insolventieverordering geldt het centrum van voornaamste belangen als aanknopingsfactor, met als expliciete doelstelling *forum shopping* (en dus ook *law shopping*)[73] te ontmoedigen[74]. Artikel 3, 1. bevat daarbij een weerlegbaar vermoeden dat dit centrum van voornaamste belangen gelegen is in de lidstaat waar de statutaire zetel is gevestigd. Dit vermoeden geldt alleen indien de statutaire zetel in de 3 maanden voorafgaand aan de aanvraag van de insolventieprocedure niet naar een andere lidstaat is overgebracht. Waar men met andere woorden de statutaire zetel verplaatst in de 3 maanden voorafgaand aan de opening van de insolventieprocedure, kan dit vermoeden worden weerlegd en dringt het recht van de lidstaat van afkomst zich alsnog op: in dat geval zijn de rechtbanken van die lidstaat bevoegd én passen ze het recht van die lidstaat toe. Inzake toepasselijk recht bepaalt artikel 7 immers dat – als uitgangspunt – het recht toepasselijk is van de lidstaat waar de insolventieprocedure wordt geopend.

Met andere woorden: onder de paraplu van de insolventieverordening laat men toe wat men wellicht niet zou toelaten onder de rechtspraak inzake vrijheid van vestiging in het vennootschapsrecht (*supra*, randnr. 11): het opdringen van het recht van de lidstaat waar de werkelijke zetel (het "centrum van voornaamste belangen") zich bevindt, bij een verplaatsing van de statutaire zetel. De insolventieverordening verschaft daarmee een welgekomen "vluchtroute" voor de vereffeningsprocedure naar Belgisch recht, om alsnog de vanuit normatief perspectief wenselijke uitkomst te bekomen, weze het dan langs de omweg van het insolventierecht: de vermijding van *law shopping*.

18. "*Vlucht naar het insolventierecht*" – De vereffening van vennootschappen naar Belgisch recht lijkt door deze vermelding in Bijlage A bij de insolventieverordening een belangrijk voorbeeld van de "*vlucht naar het insolventie-*

71. E. DIRIX en V. SAGAERT, "Cross-border insolvency in Belgian Private International Law", *International Insolvency Review* 2006, (58) 61; K. MARESCEAU, *Grensoverschrijdende mobiliteit van vennootschappen*, Mortsel, Intersentia, 2014, 305. Deze uitbreiding gebeurde door verordening nr. 603/2005 van de Raad van 12 april 2005 tot wijziging van de lijsten van insolventieprocedures, liquidatieprocedures en curatoren die zijn opgenomen in de bijlagen a, b en c bij verordening nr. 1346/2000 betreffende insolventieprocedures (*Pb*. L. 100, 20 april 2005).

72. Zie voor een toepassing: Kh. Charleroi 16 juli 2002, *TBH* 2004, 811.

73. Beide hangen binnen het toepassingsgebied van de insolventieverordening sterk samen, vermits het toepasselijk recht in beginsel wordt bepaald door de bevoegde rechter (art. 7 insolventieverordening).

74. Zie rechtsoverw. 4 bij de insolventieverordening.

recht"[75]. Het insolventierecht biedt het ideale vluchtoord voor vennootschapsrechtelijke bepalingen met derdenbeschermende functie, waarvan het belang toeneemt naarmate de nationale wetgevers – aangespoord door de rechtspraak van het Hof van Justitie – steeds meer opteren voor de statutaire zetelleer als vennootschapsrechtelijke aanknopingsfactor[76]. Men kan zelfs spreken van een "*insolventificatie*" van regels met een derdenbeschermende functie uit het vennootschapsrecht[77].

Het voorbeeld bij uitstek van deze vlucht zijn de faillissementsaansprakelijkheden, vandaag vervat in artikelen XX.225 en XX.226 WER. Eerder lagen deze aansprakelijkheidsgronden – in licht andere vorm – vervat in de artikelen 265, 409 en 530 W.Venn. De wet van 11 augustus 2017 zorgde voor deze overheveling naar het insolventierecht, precies om te verduidelijken dat ze niet onder de toen reeds aangekondigde statutaire zetelleer in het vennootschapsrecht zouden vallen[78]. Ook vóór deze formele overheveling naar het insolventierecht werd reeds aanvaard in de rechtsleer dat bijvoorbeeld de bestuursaansprakelijkheid wegens kennelijk grove fout behoorde tot het insolventierecht, ook al lag zij formeel vervat in het vennootschapsrecht en viel zij op het eerste gezicht onder de opsomming van artikel 111 WIPR (*supra*, randnr. 14)[79]. Dergelijke formele verhuis naar het insolventierecht is interessant en verhelderend, maar strikt genomen niet noodzakelijk, vermits de formele opname in het vennootschapsrecht niet verhindert dat het wel degelijk om een insolventierechtelijke regel ging[80]. Aldus De Wulf, Maresceau en Vanhulle: "*(...) het* (speelt) *voor de toewijzing van een norm aan het domein van de lex concursus dan wel de lex societatis geen enkele rol of de norm schriftelijk vastgelegd is in vennootschapswetgeving dan wel in insolventiewetgeving.*" Wat de faillissementsaansprakelijkheden betreft, ging het dus vooral om een bevestiging van wat iedereen al wist: het betrof insolventierechtelijke regels, ook al lagen ze voorheen formeel vervat in het vennootschapsrecht. Wat de vereffening betreft daarentegen, is de onderwerping aan de insolventieverordening opvallend, vermits weinigen de vereffeningsprocedure naar Belgisch recht als een insolventierechtelijke regel *pur sang* zoals bestuursaansprakelijkheid wegens kennelijk grove fout zouden kwalificeren.

19. Vreemde eend in de bijt – De vereffeningsprocedure naar Belgisch recht is een vreemde eend in de bijt tussen de andere insolventieprocedures opgesomd in de Bijlage bij de insolventieverordening. Men merkt dat het schoentje knelt wanneer bovenstaande lezing erin zou resulteren dat ook de vereffening die volgt op een vrijwillige ontbinding door de aandeelhouders met een batige sluiting van de vereffening aan de insolventieverordening is onderworpen. Van insolventie is in dat geval geen sprake. De vraag stelt zich of deze interpretatie – die louter bouwt op de vermelding in de bijlagen – navolging verdient en in welke mate deze vluchtroute waarmee men ontsnapt aan de toepassing van de vennootschapsrechtelijke aanknopingsfactor in de toekomst beschikbaar zal blijven. Dit is erg twijfelachtig, in het bijzonder wanneer men bij de afbakening van het toepassingsgebied van de insolventieverordening niet langer louter rekening zou houden met de limitatieve opsomming van insolventieprocedures in de Bijlage A, maar ook met de substantiële voorwaarden vervat in artikel 1 van de insolventieverordening. Het Virgos-Schmit-rapport geeft toelichting bij de vier cumulatieve substantiële voorwaarden opdat sprake zou kunnen zijn van een insolventieprocedure[81]. Ten eerste moet het gaan om een collectieve procedure, in de zin dat individuele tenuitvoerlegging door de schuldeisers is uitgesloten. Ten tweede moet de procedure gebaseerd zijn op de insolventie van de schuldenaar. Wanneer een procedure meerdere doeleinden kan dienen, mag ze enkel in geval van insolventie aan de verordening worden onderworpen: "*By way of exception, it may happen that one of the forms of proceedings listed in Annex A or Annex B to the Convention is not confined to bankruptcy law but serves several purposes. Such a proceeding falls within the scope of the Convention only if it is based on the debtor's insolvency.*"[82]. Het rapport haalt daarbij de vereffeningsprocedure in het Verenigd

75. Zie algemeen: K. MARESCEAU, "De Europese markt voor vennootschapsrecht: een (her)evaluatie van het vennootschapsrechtelijke harmonisatieprogramma", *TPR* 2015, (549) 569.

76. J. VANANROYE en G. LINDEMANS, "Schuldeiserbescherming tegen misbruik van rechtspersonen: het insolventierecht geeft en het vennootschapsrecht neemt?", *DAOR* 2017, (3) 15; G. LINDEMANS, "The Walls Have Fallen, Run for the Keep: Insolvency Law as the New Company Law for Third Parties", *European Review of Private Law* 2016, (877) 889.

77. H. DE WULF, K. MARESCEAU en H. VANHULLE, "Het nieuwe vennootschappelijk IPR en de procedure tot grensoverschrijdende omzetting: duiding, kanttekeningen en fiscale impact", *RDC-TBH* 2018, (1216) 1222.

78. J. VANANROYE, "Waarom staat oprichtersaansprakelijkheid niet in boek XX WER?", Corporate Finance Lab, www.corporatefinancelab.org/2018/03/08/waarom-staat-oprichtersaansprakelijkheid-niet-in-boek-xx-wer/; J. VANANROYE en G. LINDEMANS, "Schuldeiserbescherming tegen misbruik van rechtspersonen: het insolventierecht geeft en het vennootschapsrecht neemt?", *DAOR* 2017, (3) 15.

79. H. DE WULF, K. MARESCEAU en H. VANHULLE, "Het nieuwe vennootschappelijk IPR en de procedure tot grensoverschrijdende omzetting: duiding, kanttekeningen en fiscale impact", *RDC-TBH* 2018, (1216) 1223; K. MARESCEAU, "Belgium, get ready to compete for corporate charters: een pleidooi voor de invoering van de statutaire zetelleer" in BELGISCH CENTRUM VAN HET VENNOOTSCHAPSRECHT (ed.), *De modernisering van het vennootschapsrecht*, Larcier, 2014, (203) 207.

80. G. LINDEMANS, "The Walls Have Fallen, Run for the Keep: Insolvency Law as the New Company Law for Third Parties", *European Review of Private Law* 2016, 877-892. HvJ 10 december 2015, C 594/14, *Kornhaas / Dithmar*; de Belgische rechtspraak was na een aanvankelijke aarzeling in de jaren 1970, ook in die zin gevestigd: zie Cass. 10 december 2008, P.08.0939 en Boek XX herneemt een unanieme leer.

81. M. VIRGOS en E. SCHMIT, "Report on the Convention of Insolvency Proceedings", 3 mei 1996, 33 e.v. Zie randnr. 48 van het rapport over het cumulatief karakter.

82. M. VIRGOS en E. SCHMIT,"Report on the Convention of Insolvency Proceedings", 3 mei 1996, 32-33.

Koninkrijk aan, die zoals gezegd batig dan wel deficitair kan zijn: slechts wanneer het gaat om de vereffening naar aanleiding van insolventie, valt dit binnen het toepassingsgebied van de insolventieverordening. Men roept daarbij lidstaten op die als bijlage procedures opnemen die ook buiten een insolventiescenario van toepassing kunnen zijn, duidelijk in een identificatiewijze te voorzien, zodat de insolventieverordening enkel van toepassing is bij gebruik van de procedure wegens insolventie[83]. Als derde voorwaarde geldt dat de schuldenaar het beheer en de beschikking over zijn goederen geheel of gedeeltelijk verliest en, ten vierde, wordt een insolventiefunctionaris aangewezen.

Het is twijfelachtig of de Belgische vereffeningsprocedure een toetsing aan deze voorwaarden zou doorstaan. Zoals hierboven gezien (*supra*, randnr. 15), maakte de Belgische wetgever niet duidelijk dat enkel deficitaire vereffeningen aan de insolventieverordening onderworpen zijn, al lijkt dit te verkiezen volgens een interpretatie van de tweede inhoudelijke voorwaarde in lijn met het Virgo-Schmit-rapport. Daarenboven verliest de vennootschap in vereffening noch bij een deficitaire, noch bij een batige vereffeningsprocedure daadwerkelijk het beheer over haar goederen: de vennootschap blijft immers voortbestaan na haar ontbinding krachtens artikel 2:76 WVV en blijft de eigenaar van haar vermogen. De vereffenaar is daarbij een vennootschapsorgaan, zoals recent benadrukt door het Hof van Cassatie[84].

De hamvraag bij de afbakening van het toepassingsgebied van de insolventieverordening is de verhouding tussen de substantiële voorwaarden en de vermelding van insolventieprocedures in Bijlage A. Men lijkt te mogen besluiten dat inderdaad niet alle procedures opgenomen in Bijlage A (waaronder de vereffening wat betreft Belgisch recht) voldoen aan de inhoudelijke voorwaarden van de verordening zoals vervat in artikel 1, maar dit verhindert de toepassing van de verordening niet op deze procedures: opname in de bijlage heeft rechtstreekse werking en geniet bindende kracht, aldus het Hof van Justitie[85]. Deze opvatting zou resulteren in de onderwerping van de vereffening naar Belgisch recht aan het toepassingsgebied van de insolventieverordening, en dat ongeacht haar batig of deficitair karakter. Van Calster twijfelt – los van het concrete toepassingsgeval van de vereffening – of zulke lezing kan worden gevolgd, vermits dit de inhoudelijke vereisten vervat in artikel 1 insolventieverordening zou uithollen[86]. Volgens deze opvatting moet naast een vermelding in de bijlagen dan logischerwijs *ook* aan de inhoudelijke voorwaarden zijn voldaan, opdat een insolventieprocedure binnen het toepassingsgebied van de insolventieverordening zou vallen. Zoals hierboven aangetoond is het twijfelachtig of de Belgische vereffeningsprocedure deze test zou doorstaan, minstens zou deze opvatting de batige vereffening uitsluiten vermits zij vreemd is aan enige insolventie.

20. Incoherentie in het IPR – We botsen bij de vereffening van rechtspersonen naar Belgisch recht dus op een potentieel afbakeningsprobleem tussen het vennootschapsrecht en het insolventierecht, waar we nog geen duidelijk antwoord op konden vinden in rechtspraak of rechtsleer[87]. De vereffening naar Belgisch recht vormt daarmee een voorbeeld van waar Gerner-Beuerle en Schuster *frictie* of *een gebrek aan coherentie* in de afbakening tussen het insolventierecht en het vennootschapsrecht noemen[88]. Afhankelijk van de interpretatie van het toepassingsgebied van de insolventieverordening die men volgt, is elke vereffening dan wel hooguit de deficitaire vereffening onderworpen aan de verordening. In de mate dat men aanvaardt dat de vereffening binnen het toepassingsgebied van de insolventieverordening valt, ontsnapt ze langs de vluchtroute van het insolventierecht aan de keuze van de Belgische wetgever voor de statu-

83. "*Thus, States which list proceedings which can be used for purposes other than insolvency, must provide sufficient means of identification of the proceedings to facilitate the application of the Convention. For instance, requiring their courts or competent bodies to specify clearly the grounds on which the decision to open proceedings is based, so that these can then be used as an identification 'label'.*" M. VIRGOS en E. SCHMIT, "Report on the Convention of Insolvency Proceedings", 3 mei 1996, 34.

84. Cass. 28 oktober 2016, *TRV-RPS* 2017, 173, noot J. VAN EETVELDE en J. VANANROYE.

85. HvJ 22 november 2012, C-116/11, *Bank Handlowy w Warszawie SA en PPHU ADAX/Ryszard Adamiak / Christianopol*, nr. 33: "*Derhalve moet een procedure die is opgenomen in bijlage A bij de verordening, worden geacht binnen de werkingssfeer van de verordening te vallen. Deze opname heeft* ***rechtstreekse werking*** *en* ***bindende kracht*** *zoals bepalingen van een verordening.*"; zie ook M. VIRGOS en E. SCHMIT, "Report on the Convention of Insolvency Proceedings", 3 mei 1996, p. 32; K. MARESCEAU en M. TISON, "Vragen rond de aanknopingspunten in de Europese insolventieverordening", *Working paper Series UGent* – Financial Law Instituut, 2013, 2; V. SAGAERT, "Kroniek Internationaal Insolventierecht" in B. ALLEMEERSCH en D. LAMBRECHT (eds.), *Actuele ontwikkelingen inzake faillissementsrecht*, Intersentia, 2008, (207) 210; T. KRUGER en J. VERHELLEN, *Internationaal Privaatrecht. De essentie*, Brugge, die Keure, 2019, 511; V. MARQUETTE, "Le règlement n° 2015/848 relatif aux procédures d'insolvabilité", *RDC* 2017, 15; I. VEROUGSTRAETE *et al.*, *Manuel de l'insolvabilité de l'entreprise*, Wolters Kluwer, 2019 nrs. 1620-1626. Zie ook considerans 9 van de insolventieverordening.

86. G. VAN CALSTER, *European Private International Law*, Hart, 2016, 287: "*Arguably, proceedings which have been included in that annex but which do not meet with those same conditions are not covered by the Regulation either: otherwise the conditions of said Article would be nugatory.*"; G. VAN CALSTER, *European Private International Law*, Hart Publishing, 2013, 187.

87. Hoewel in het verleden al verschillende afbakeningsproblemen tussen het insolventierecht en het vennootschapsrecht werden geïdentificeerd (onder meer de bestuursaansprakelijkheid bij een vennootschap die op de rand van faillissement staat), was de vereffening er nog geen van. Zie M. MARESCEAU en M. TISON, "Vragen rond de aanknopingspunten in de Europese Insolventieverordening", *Working Paper*, 2013/6, 21, http://www.law.ugent.be/fli/wps/pdf/WP2013-06.pdf; zie ook, over de afbakeningsproblematiek: A. VAN HOE, "The (not so) symbiotic relation between the insolvency and the Brussels 1 regimes" in G. VAN CALSTER (ed.), *European Private International Law at 50*, Intersentia, 2018, 57-66.

88. C. GERNER-BEUERLE en E. SCHUSTER, "The cost of separation: friction between company and insolvency law in the single market", *Journal of Corporate Law Studies* 2014, 287.

taire zetelleer en moet het toepasselijk recht inzake de vereffening worden vastgesteld middels het COMI-criterium. Dit ligt in lijn met de hierboven vanuit normatief perspectief geprefereerde uitkomst. De mate waarin de insolventieverordening deze vluchtroute ook in de toekomst nog zal blijven bieden is onzeker en hangt af van de interpretatie die men aanhangt over het toepassingsgebied van de insolventieverordening. Hoe lang het zal duren alvorens de vereffening in de bijlagen bij de insolventieverordening wordt ontmaskerd als zuiver vennootschapsrechtelijke procedure, die minstens wat de batige vereffening betreft weinig uitstaans heeft met het insolventierecht?

III. BESLUIT

21. Hierboven argumenteerden we dat het vanuit normatief perspectief aangewezen is de vereffening van vennootschappen aan een aanknopingsfactor te onderwerpen die de economische realiteit laat primeren op de juridische realiteit, gelet op de belangrijke derdenbeschermende functie die de vereffeningsprocedure vervult. Toepassing van de werkelijke zetelleer lijkt echter moeilijk verzoenbaar met de rechtspraak van het Hof van Justitie inzake de vrijheid van vestiging, waardoor slechts de vluchtroute van de insolventieverordening mogelijk blijkt om de normatieve aangewezen uitkomst te bereiken door toepassing van het COMI-criterium. De vereffening van vennootschappen vormt daarmee een voorbeeld van de "*vlucht naar het insolventierecht*" van vennootschapsrechtelijke bepalingen met een derdenbeschermende functie, mede als gevolg van de rechtspraak van het Hof van Justitie. Het belang van deze vluchtroute neemt toe nu de nationale vennootschapswetgever opteerde voor de statutaire zetelleer als vennootschapsrechtelijke aanknopingsfactor[89]. Deze vluchtroute is echter hoogst onzeker gelet op de twijfel over het toepassingsgebied van de insolventieverordening.

IV. EPILOOG: HARMONISATIE?

22. Wil men alle ruimte voor ongunstige vormen van *law shopping* wegnemen en een bodem leggen onder een eventuele *race to the bottom* tussen de wetgevers van de Europese lidstaten is enkel een (minimum)harmonisatie op EU-niveau een geschikte oplossing[90], ook wat betreft de vereffening. Nu de Europese wetgever recent zijn slagkracht nog heeft bewezen met een richtlijn voor grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen[91] en het glas wat betreft de Europese harmonisatie na een lange winterslaap[92] dus opnieuw halfvol is[93], durven we hiervoor te pleiten. Het voorbereidend werk werd overigens al gedaan in 1987, met een voorontwerp van de liquidatierichtlijn die helaas is verdwenen in de plooien van de geschiedenis[94]. De Uniewetgever poogde toen al een geharmoniseerd regime voor vereffening te bewerkstelligen, net om grensoverschrijdende investeringen in vennootschappen te faciliteren. Reden voor de stopzetting van de werkzaamheden was dat de vereffeningsprocedures in de verschillende lidstaten toen – naar verluidt – al voldoende op elkaar waren afgestemd[95]. Gelet op onze korte schets van het lappendekken aan sterk uiteenlopende nationale vereffeningsprocedures hierboven (*supra*, randnr. 4) durven we eraan te twijfelen of dit vandaag nog het geval is. Misschien is de tijd nu wel rijp voor deze harmonisatie.

89. J. VANANROYE en G. LINDEMANS, "Schuldeiserbescherming tegen misbruik van rechtspersonen: het insolventierecht geeft en het vennootschapsrecht neemt?", *DAOR* 2017, (3) 15.
90. M. WYCKAERT en F. JENNE, "Corporate Mobility" in K. GEENS en K.J. HOPT (eds.), *The European Company Law Action Plan Revisited*, Leuven, Leuven University Press, 2010, (287) 320.
91. Richtlijn nr. 2019/2121 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 tot wijziging van richtlijn nr. 2017/1132 met betrekking tot grensoverschrijdende omzettingen, fusies en splitsingen (*Pb.* L. 321/1, 12 december 2019).
92. D. BRULOOT, "Het einde van de Europese winterslaap", *TRV-RPS* 2018, 441-442.
93. D. VAN GERVEN, "Editoriaal. We zijn op weg naar een eenvormig Europees vennootschapsrecht: het glas is halfvol", *TRV* 2011, (329) 330.
94. Draft voorontwerp liquidatierichtlijn 1987, Doc. XV/43/87-EN; M. LUTTER, *Europäisches Unternehmensrecht*, ZGT 1991, 322.
95. M. PATAKYOVA en B. GRAMBLICKOVA, "Bankruptcy and Liquidation: Current Legal Situation in European and International Context, Solutions under the European Model Company Act (EMCA)", *ECFR* 2016, 331-332: "*Voluntary dissolutions via liquidation were not harmonized at the European level. In 1987 the Commission introduced the Draft Liquidation Directive. The scope of the directive was to apply to both public and private limited liability companies. This draft directive was not further developed afterwards as many of the rules, which were stipulated in this directive, were already present in the legal systems of the Member States. The main aim of the Draft Liquidation Directive was to provide same protection to shareholders and creditors in cross-border investment situations (…). The main reason why the Draft Liquidation Directive was not developed further was that the liquidation of companies was regulated very similarly in national laws.*"