

Vergaderjaar 2019–2020

35 367

Wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het inroepen van een bedenktijd door het bestuur van een beursvennootschap

Nr. 5

VERSLAG

Vastgesteld 11 februari 2020

De vaste commissie voor Justitie en Veiligheid, belast met het voorbereidend onderzoek van dit voorstel van wet, heeft de eer als volgt verslag uit te brengen. Onder het voorbehoud dat de hierin gestelde vragen en gemaakte opmerkingen voldoende zullen zijn beantwoord, acht de commissie de openbare behandeling van het voorstel van wet genoegzaam voorbereid.

Inhoudsopgave

1.	Inleiding	1
2.	Doel en aanleiding	2
3.	Huidig stelsel van corporate governance gelet op strategie van de vennootschap	2
4.	Hoofdlijnen van het wetsvoorstel	3
5.	Effecten en samenloop	5
6.	Verhouding tot Europees recht	6
7.	Gevolgen	6
8.	Advies en consultatie	6

1. Inleiding

De leden van de VVD-fractie hebben kennisgenomen van het wetsvoorstel tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het inroepen van een bedenktijd door het bestuur van een beursvennootschap (hierna: het wetsvoorstel). Zij erkennen het belang dat ondernemingen bij hun beleidsvorming zorgvuldig alle belangen van hun stakeholders afwegen en onderschrijven daarmee in algemene zin de doelstellingen van het wetsvoorstel. Wel hebben voornoemde leden de nodige vragen en opmerkingen over het wetsvoorstel.

De leden van de CDA-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van het wetsvoorstel. Deze leden achten het van grote meerwaarde dat een bestuur in staat wordt gesteld om kalm, gedegen en weloverwogen

besluiten te nemen over de toekomst van de onderneming. Daarbij achten zij het van belang dat wordt gekeken naar het voortbestaan van de onderneming op de lange termijn en niet enkel of de belangen van aandeelhouders het zwaarst wegen. Het wetsvoorstel geeft een bestuur het instrument in handen om rust te creëren in wat snel een chaotische periode kan zijn. Wel hebben voornoemde leden nog enkele vragen.

De leden van de D66-fractie hebben kennisgenomen van het wetsvoorstel en begrijpen het streven van de regering om Nederlandse belangen van beursvennootschappen te beschermen. Voornoemde leden willen de regering nog enkele vragen stellen over het gekozen middel.

De leden van de GroenLinks-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van het wetsvoorstel. Zij lezen dat de in het wetsvoorstel geïntroduceerde bedenktijd van maximaal 250 dagen besturen van beursgenoteerde naamloze vennootschappen meer rust en tijd moet gunnen voor het beoordelen van alle betrokken belangen om zo een zorgvuldige beleidsbepaling te kunnen garanderen. Een bedenktijd zou bescherming bieden tegen de bemoeienis met het ondernemingsbeleid van bepaalde, op korte termijn gerichte, aandeelhouders bij bijvoorbeeld overnames. Voornoemde leden hebben hierover enkele vragen.

De leden van de SP-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van het wetsvoorstel. Zij steunen de regering wanneer zij tracht de zeer grote invloed van aandeelhouders op een onderneming te beperken. Wel vragen deze leden zich af of dit wetsvoorstel daarvoor voldoende zal zijn. Voornoemde leden hebben nog de nodige vragen over de precieze invulling en de gemaakte keuzes.

2. Doel en aanleiding

De leden van de VVD-fractie lezen dat het wetsvoorstel beoogt zorgvuldige besluitvorming van beursvennootschappen te bevorderen en uitvoering te geven aan het regeerakkoord. Tegelijkertijd is in het regeerakkoord bepaald dat een bedenktijd bij strategiewijziging niet het kapitaalverkeer van de onderneming mag raken. Deze leden vragen de regering hoe in het wetsvoorstel is gewaarborgd dat het kapitaalverkeer van de onderneming niet wordt getroffen als een bedenktijd wordt ingeroepen door het bestuur.

De leden van de D66-fractie constateren dat de responstijd reeds bestaat en dat deze lijkt op de bedenktijd. Deze leden vragen hoe deze twee instrumenten zich tot elkaar verhouden. Wat is de meerwaarde van de voorgestelde bedenktijd ten opzichte van de reeds bestaande responstijd? Zullen bedrijven in de toekomst de voorkeur hebben voor het gebruik van een responstijd of een bedenktijd?

Voornoemde leden zien de raad van commissarissen veelal als het orgaan dat van een afstand objectief de gang van zaken van een onderneming kan beoordelen. Wanneer aandeelhouders en bestuur niet op één lijn zitten dan zou juist de raad van commissarissen rust moeten kunnen brengen. De leden van de D66-fractie vragen waarom de regering hier niet voor heeft gekozen.

3. Huidig stelsel van corporate governance gelet op strategie van de vennootschap

De leden van de VVD-fractie delen de mening dat juist bij vijandige overnames een gedegen strategie en een zorgvuldige belangenafweging van ondernemingen essentieel zijn. Ook delen voornoemde leden het

belang van een goede dialoog met alle stakeholders. Zij vragen of de regering niet een risico ziet dat het inroepen van bedenktijd juist een goede dialoog met alle stakeholders kan belemmeren. Heeft de regering overwogen om een bedenktijd pas wettelijk mogelijk te maken nadat het bestuur heeft aangetoond dat de bedenktijd in het belang van de goede dialoog is?

4. Hoofdpijnen van het wetsvoorstel

De leden van de VVD-fractie stellen dat, om te voorkomen dat besturen van ondernemingen oneigenlijk gebruik maken van de bedenktijd, het verzoek tot schorsing of ontslag of het (vijandig) bod wezenlijk in strijd dient te zijn met het belang van de onderneming. De aan het woord zijnde leden vragen wanneer deze elementen wezenlijk in strijd zijn met het belang van de onderneming. Op welke wijze dient het bestuur dit te motiveren? Welke elementen moet de rechter meewegen om dit te toetsen bij een verzoek tot beëindiging van de bedenktijd?

De leden van de CDA-fractie vragen de regering of het klopt dat de bedenktijd in het geval van een vijandig bod kan worden ingeroepen vanaf het moment dat het bod openbaar wordt gemaakt, dan wel uiterst op het moment dat het bod wordt uitgebracht. Tevens vragen deze leden of het inroepen van de bedenktijd aan meer voorwaarden is gebonden dan het open begrip «redelijke termijn». Voorts vragen de aan het woord zijnde leden of de regering met een voorbeeld kan illustreren hoe de Ondernemingskamer het moment van inroepen van de bedenktijd kan meewegen bij de toets of een bestuur in redelijkheid heeft kunnen oordelen of het bod wezenlijk in strijd is met het belang van de vennootschap.

De leden van de CDA-fractie vragen de regering voorts of een verzoek tot ontslag van een bestuurder of commissaris altijd in openbaarheid dient te gebeuren. Indien dit niet het geval is, vragen deze leden of het wenselijk is dat een bedenktijd begint te lopen in het geval een verzoek verder niet kenbaar is voor de buitenwereld. Voornoemde leden vragen of het niet meer in de rede ligt dat de bedenktijd begint te lopen op het moment dat de agenda voor de algemene ledenvergadering is verzonden.

De aan het woord zijnde leden constateren dat de Commissie vennootschapsrecht ook met een dergelijk alternatief aanknopingspunt is gekomen. Onderkent de regering dat er met het voorgestelde aanknopingspunt strategisch kan worden gehandeld door activistische aandeelhouders? De leden van de CDA-fractie vragen de regering hoe het zit wanneer een bedenktijd is ingeroepen vanwege een verzoek van een activistische aandeelhouder en er op een later moment een bedenktijd wordt ingeroepen naar aanleiding van een vijandig overnamebod. Klopt het dat in een dergelijk geval twee aparte bedenktijmen lopen, die onafhankelijk van elkaar 250 dagen duren?

Voornoemde leden vragen de regering, onder verwijzing naar artikel I-A artikel 114b lid 4 BW, of het wenselijk is voor de rust binnen een onderneming wanneer het toetsen van het inroepen van de bedenktijd met de meeste spoed behandeld dient te worden door de Ondernemingskamer (artikel 349a lid 1 is nu van toepassing). Voornoemde leden vragen of het niet logischer is dat de behandeling van de toets of de bedenktijd omkleed is met duidelijke termijnen, bijvoorbeeld minimaal zes weken zodat de zitting in rust kan worden voorbereid.

De leden van de D66-fractie stellen voor toegankelijke rechtspraak te zijn. Deze leden lezen dat in het voorgestelde art. 2:114b lid 4 BW staat dat aandeelhouders met een belang van ten minste 3% de Ondernemingskamer kunnen verzoeken de bedenktijd te beëindigen. Statutair kunnen vennootschappen regelen dat de grenzen voor het agenderingsrecht lager

liggen. Door deze regeling kan een deel van de aandeelhouders de toegang tot de rechter worden ontzegd, terwijl die groep wel de bedenktijd kan agenderen. De aan het woord zijnde leden lijkt het daarom logischer om de rechtsgang naar de Ondernemingskamer te koppelen aan de mogelijkheid tot agendering van de aandeelhouders, of dit nu wettelijk of statutair mogelijk is gemaakt. Waarom is de rechtsgang beperkt tot slechts aandeelhouders met een wettelijk recht tot agendering?

De leden van de GroenLinks-fractie vragen waar de huidige beschermende regels precies tekortschieten. Biedt de in de Nederlandse corporate governance code geboden tijdelijke bescherming van de zogenoemde responstijd van 180 dagen te weinig bescherming? Welke concrete casus of casussen heeft/hebben ten grondslag gelegen aan de totstandkoming van dit wetsvoorstel? Kan de regering aan de hand van Nederlandse praktijkvoorbeelden aangeven hoe lang de bedenktijd momenteel doorgaans is en onder welke precieze omstandigheden een langere bedenktijd geïndiceerd is?

De aan het woord zijnde leden vragen waarom het wetsvoorstel ook voorziet in de gevallen waarin aandeelhouder(s) behandeling vragen van het verzoek om het benoemen, schorsen of ontslaan van een bestuurder of commissaris. Kan de regering aangeven in hoeverre Nederlandse beursvennootschappen zichzelf in hun statuten hebben beschermd tegen dergelijke acties van aandeelhouders? In hoeverre is extra wettelijke bescherming tegen dit soort acties noodzakelijk? In hoeverre verhindert de voorgestelde procedure tot het invoeren van een bedenktijd, met het oog op langetermijnwaardcreatie te rechtvaardigen, verzoeken tot benoeming, schorsing of ontslag van bestuurders? Wat vindt de regering van de door Eumedion Corporate Governance Forum geformuleerde zorgen dat het wetsvoorstel het stelsel van checks and balances verstoort? Kan de regering aangeven of, en zo ja hoe, het wetsvoorstel geflankeerd moet worden met een versterking van de rechtspositie van aandeelhouders die onrechtmatig door het invoeren van de voorgestelde wettelijke bedenktijd gehinderd worden?

De leden van de SP-fractie vragen waarom de bedenktijd enkel kan worden ingeroepen wanneer het verzoek dan wel bod naar het oordeel van het bestuur «wezenlijk in strijd is met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming». Waarom heeft de regering ervoor gekozen deze voorwaarde op te nemen in het wetsvoorstel? Is er geen reden om het bestuur, de raad van commissarissen en de werknemers de gelegenheid te geven een juiste beslissing te nemen wanneer het verzoek of het bod niet noodzakelijkerwijs in strijd is met het belang van de vennootschap? Hoe zal bepaald worden of aan deze voorwaarde wordt voldaan? Dient de bedenktijd er niet juist voor te zijn om die vraag te kunnen beantwoorden?

De aan het woord zijnde leden hebben er kennis van genomen dat de bedenktijd kan worden ingeroepen wanneer er een zogenaamd vijandig bod wordt gedaan of wanneer aandeelhouders om behandeling van een voorstel tot benoeming, schorsing of ontslag van een of meer bestuurders of commissarissen verzoeken. Voornoemde leden vragen de regering waarom ervoor is gekozen om de bedenktijd enkel toe te laten passen op die gevallen. In het verlengde hiervan vragen zij de regering of de bedenktijd ook beschikbaar zou moeten zijn wanneer aandeelhouders bijvoorbeeld een grote reorganisatie willen doorvoeren, wanneer een strategische koerswijziging wordt voorzien of wanneer de belangen van de belangrijkste stakeholders in het geding zijn, bijvoorbeeld die van de werknemers.

De leden van de SP-fractie vragen de regering voorts een reactie te geven op de suggestie om een bedenktijd verplicht te stellen bij fusies of overnames die een bepaalde limiet te boven gaan.

De aan het woord zijnde leden lezen dat het bestuur te allen tijde kan besluiten de bedenktijd eerder te beëindigen. Zij vragen de regering waarom de raad van commissarissen en de ondernemingsraad hier niet bij betrokken dienen te worden, aangezien de raad van commissarissen wel betrokken wordt bij het inroepen van de bedenktijd. Voornoemde leden achten het zinvol wanneer ook de werknemers, via de ondernemingsraad, betrokken worden bij het besluit om de bedenktijd te beëindigen. Zij vragen hierop graag een reactie van de regering. De leden van de SP-fractie hebben ook enkele vragen over de keuze waarom alleen het bestuur van de onderneming de bedenktijd kan inroepen, na instemming van de raad van commissarissen. Zeker bij reorganisaties, fusies of overnames, die vaak verstrekkende gevolgen hebben voor de werknemers en regelmatig niet daadwerkelijk leiden tot waardecreatie, achten deze leden het gewenst dat ook werknemers het initiatief kunnen nemen om een bedenktijd in te roepen. Hoe kijkt de regering hier naar? Deelt de regering de mening dat werknemers, die in algemene zin grote waarde hechten aan het voortbestaan van het bedrijf, ook het initiatief tot een bedenktijd zouden moeten kunnen nemen, via de ondernemingsraad?

De leden van de SP-fractie stellen dat de ondernemingsraad het recht heeft om advies uit te brengen over de benoeming of ontslag van een bestuurder, zoals verwoord in artikel 30 van de Wet op de ondernemingsraden. Voornoemde leden vragen de regering of hier wel altijd aan wordt voldaan. Zeker wanneer een aandeelhouder handig organiseert, en het verzoek om behandeling van een voorstel tot ontslag van een bestuurder of commissaris vlak voor de algemene vergadering van aandeelhouders doet, is het volgens deze leden niet uitgesloten dat de ondernemingsraad amper tijd heeft om een advies uit te brengen, laat staan de werknemers te consulteren. Zij vragen de regering hierop te reageren.

5. Effecten en samenloop

De leden van de VVD-fractie constateren samen met de regering dat veel beursvennootschappen reeds beschermingsmaatregelen hebben getroffen tegen vijandige overnames. Eveneens achten deze leden het onwenselijk dat er een stapeling van bedenktijd en andere beschermingsmaatregelen kan plaatsvinden. Voornoemde leden lezen dat ook in het regeerakkoord is opgenomen dat er geen bedenktijd kan worden ingezet door het bestuur van een onderneming als er andere (reeds bestaande) beschermingsconstructies zijn, zoals de uitgifte van preferente aandelen of prioriteitsaandelen. Door de wijze waarop het wetsvoorstel nu is vormgegeven, lijkt het toch mogelijk dat er doublures in de praktijk zullen plaatsvinden. Besturen van vennootschappen die reeds beschermingsconstructies hebben opgetuigd zullen na invoering van dit wetsvoorstel eveneens de mogelijkheid krijgen om een bedenktijd van maximaal 250 dagen in te roepen. Mede gelet op de tekst van het regeerakkoord vragen de leden van de VVD-fractie welke waarborgen er zijn getroffen in het wetsvoorstel om doublures te voorkomen.

De leden van de VVD-fractie lezen voorts dat de regering uiteindelijk aan de rechter het oordeel wil laten of samenloop van beschermingsmaatregelen is toegestaan. Op basis waarvan kan de rechter dit beoordelen? Welke omstandigheden moet de rechter hierbij betrekken? Waarom is er geen wettelijke voorziening getroffen om samenloop van beschermingsmaatregelen te voorkomen? Hoeveel van de Nederlandse beursvennootschappen die aan de Euronext Amsterdam zijn genoteerd hebben zelf reeds beschermingsconstructies geïmplementeerd?

De leden van de SP-fractie constateren dat, naast dit voorstel, de regering enkel nog het voornemen heeft om de aanmeldgrens bij de Autoriteit Financiële Markten voor grootaandeelhouders te verlagen naar 2%.

Voornoemde leden vragen of de regering van mening is dat hiermee vennootschappen voldoende weerbaar zijn gemaakt tegenover aandeelhouders met een sterke kortetermijnvisie.

6. Verhouding tot Europees recht

De leden van de VVD-fractie stellen dat de Afdeling advisering van de Raad van State (hierna: de Afdeling) in haar advies heeft toegelicht dat het wetsvoorstel het vrij verkeer van kapitaal en vestiging belemmert. Daarom dient volgens deze leden hoge eisen te worden gesteld aan de noodzaak en proportionaliteit van het voorstel. Kan de regering naar aanleiding van het advies van de Afdeling ingaan op alle wettelijke waarborgen die zijn getroffen om te verzekeren dat een bedenktijd alleen wordt ingeroepen wanneer dat strikt noodzakelijk is en niet langer duurt dan is vereist voor het bereiken van zorgvuldige besluitvorming? Is het voorstelbaar dat rechters, bij de weging van de Europeesrechtelijke eisen van noodzaak en proportionaliteit, de mogelijkheid benutten prejudiciële vragen te stellen aan het Hof van Justitie? Kan de regering nagaan welke andere Europese landen gebruikmaken van een wettelijke regeling voor het inroepen van bedenktijd van besturen die kan samenvallen met andere beschermingsconstructies?

7. Gevolgen

De leden van de VVD-fractie zouden graag van de regering vernemen of het wetsvoorstel potentiële negatieve gevolgen heeft voor het vestigingsklimaat van Nederland.

De leden van de D66-fractie zijn voor een optimaal vestigings- en investeringsklimaat voor het bedrijfsleven, nu en ook in de toekomst. Onnodige belemmering van het kapitaalverkeer moet daarom voorkomen worden. Een veelvoud aan beschermingsconstructies staat echter een open vestigings- en investeringsklimaat in de weg. Voornoemde leden constateren voorts dat beursvennootschappen reeds veel beschermingsmogelijkheden tot hun beschikking hebben. Een situatie waarin sprake is van een stapeling van beschermingsconstructies lijkt derhalve plausibel. Kan de regering beschrijven hoe dit wetsvoorstel voorkomt dat er een cumulatie van beschermingsconstructies ontstaat bij bedrijven? De aan het woord zijnde leden zijn benieuwd of een wettelijke anti-cumulatieclausule hiervoor een goed middel zou zijn. Hoe staat de regering tegenover een wettelijke anti-cumulatieclausule?

8. Advies en consultatie

De leden van de VVD-fractie stellen dat het Adviescollege Toetsing Regeldruk, net als de Afdeling advisering van de Raad van State, geconcludeerd heeft dat de meerwaarde van de bedenktijd ten opzichte van reeds bestaande instrumenten niet is aangetoond. De regering heeft niet aangetoond waarom met het bestaande instrumentarium niet hetzelfde effect kan worden bereikt. In de toelichting op het wetsvoorstel stelt de regering in reactie hierop alleen dat de bedenktijd een gerichte maatregel is en de kosten gering zijn. Kan de regering nogmaals toelichten waarom het huidige instrumentarium niet toereikend is?

De leden van de SP-fractie constateren dat de Commissie vennootschapsrecht opmerkt dat de toegevoegde waarde van het wetsvoorstel beperkt is, wanneer het gaat om vijandige overnames. Volgens de Commissie lijkt het er namelijk op dat het bestuur de bedenktijd niet meer kan inroepen wanneer de nieuwe grootaandeelhouder, na gestanddoening van een bod, een verzoek doet tot wijziging in de samenstelling van het bestuur of

de raad van commissarissen. Voornoemde leden vragen de regering hierop te reageren. Hoe kijkt de regering aan tegen de suggestie van de Commissie om de bedenktijd te laten doorlopen zolang de bieder nog niet een bepaald percentage van de zeggenschap heeft verkregen?

De voorzitter van de commissie,
Van Meenen

Adjunct-griffier van de commissie,
Wever