

13

Bedenktijd bestuur beursvennootschap

Aan de orde is de voortzetting van de behandeling van:

- **het wetsvoorstel Wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het inroepen van een bedenktijd door het bestuur van een beursvennootschap (35367)**.

De voorzitter:

Aan de orde is de voortzetting van de behandeling van het wetsvoorstel 35367, Wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het inroepen van een bedenktijd door het bestuur van een beursvennootschap. We zijn toe aan het antwoord van de minister in de eerste termijn.

De beraadslaging wordt hervat.

De voorzitter:

Ik geef het woord aan de minister voor Rechtsbescherming.



Minister Dekker:

Voorzitter, vriendelijk dank. We spreken vandaag inderdaad over de invoering van de bedenktijd voor beursvennootschappen. Ik dank de Kamer dat wij dit voorstel op dit moment kunnen bespreken. Ik wil graag beginnen met een meer algemene inleiding en kom vervolgens tot de beantwoording van de verschillende vragen. Maar het leek mij goed om in de inleiding ook wat uitgebreider stil te staan bij de vraag die in heel veel van de bijdragen doorklinkt, namelijk: waar doen we dit nu eigenlijk voor?

Voorzitter. De wettelijke bedenktijd past in ons nationale model, zo zou je kunnen zeggen. Het zijn nationale opvattingen over goed bestuur. Daarin staat langetermijnwaardcreatie centraal en worden verschillende belangen, niet alleen van aandeelhouders, maar ook van investeerders, werknemers en schuldeisers, meegewogen. Vaak wordt dan gesproken over "het Rijnlandse model". Terecht merkt de heer Frentrop op dat dit model zich niet beperkt tot het ondernemingsrecht. Niettemin klinkt het op verschillende plaatsen in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek door, onder meer in de taak voor bestuurders om zich te richten op het belang van de vennootschap en de met de vennootschap verbonden ondernemingen. Andere voorbeelden zijn de medezeggenschapsrechten voor werknemers en de mogelijkheid voor diverse partijen om een enquêteprocedure aanhangig te maken bij de ondernemingskamer. Ik verwijs in dat verband ook naar de uitvoerige, schriftelijke discussie die hij heeft gehad met de minister van EZK.

Dan de bedenktijd zelf. Die kan worden ingeroepen in het geval van een dreigende vijandige overname of bij een ontslagverzoek vanuit de aandeelhouders. Het doel is om het bestuur van de beursvennootschap dat op zo'n moment onder druk komt te staan door bijvoorbeeld een activistische aandeelhouder, enige rust en ruimte te bieden; rust en ruimte die nodig is om opties te verkennen, met stakeholders te overleggen en zo te komen tot een zorgvuldig afgewogen beleid. Nu ben ik het met mevrouw Adriaansens eens dat echt niet alle aandeelhouders nou per se gericht zijn op die korte termijn. Sterker nog, er zijn heel veel

institutionele beleggers die juist een visie hebben die gericht is op de toekomst. Aan de andere kant zijn er ook wel degelijk aandeelhouders die zich meer richten op de korte termijn. Denk bijvoorbeeld aan verschillende hedgefondsen – mevrouw Adriaansens noemde het voorbeeld van Akzo – maar er zijn ook anderen in het verleden. Denk bijvoorbeeld aan de casus Stork die daar ook erg door is beïnvloed. Het is misschien niet goed om hier de diepte in te gaan op specifieke casuïstiek, maar je ziet wel dat in dit soort gevallen er echt een hele hoop op het spel staat.

Nu hoeft een kortetermijnvisie op zichzelf niet per definitie schadelijk te zijn, maar dit wetsvoorstel wil bijdragen aan het voorkomen van uitwassen, waarbij de kortetermijnbelangen gaan overheersen en andere belangen te zeer in de verdrinking komen. Dat kan bijvoorbeeld aan de orde zijn wanneer een bedrijf na een vijandige overname rigoureuus wordt herverkaveld. Gezonde bedrijfsonderdelen worden dan snel met forse winst verkocht, zo hebben we in het verleden gezien, en de minder rendabele onderdelen blijven achter en sterven misschien op den duur af. Crediteuren, minderheidsaandeelhouders en werknemers kunnen in dat geval de dupe worden. Het kan dus gaan om afsplitsingen van onderdelen van een bedrijf waardoor de werkgelegenheid op de tocht komt te staan, om het overnemen en ontmantelen van een onderneming of om een radicale strategiewijziging. Het gaat dan steeds om hele ingrijpende beslissingen en koerswendingen, die op zo'n moment onder hoge tijdsdruk worden besproken.

In mijn ogen is forceren op zo'n moment echt onverstandig, want juist in dat soort gevallen moet er rust en ruimte zijn om tot een goede, verstandige afweging te komen. Daarbij gaat het er niet om, zoals de heer Frentrop en ook de heer Otten opperden, om het bestuur op zijn plek te houden. Nee, het gaat juist om het belang van het bedrijf als geheel. Dat staat in dit wetsvoorstel centraal.

De heer Otten (Fractie-Otten):

Ik wil de minister er toch even op wijzen dat het aantal onvriendelijke overnames van Nederlandse beursvennootschappen, of pogingen daartoe, extreem beperkt is gezien het wetgevingskader en de vele beschermingsconstructies die al in Nederland aanwezig zijn. Sterker nog, die trekken vaak bedrijven aan die eropuit zijn om minderheidsaandeelhouders minder rechten te geven. Berlusconi heeft bijvoorbeeld zijn holding om die reden in Nederland gevestigd. Dus het idee dat we heel veel tijd geven aan management dat al jaren niet performt, helpt niet echt. Dat gaat na 250 dagen extra ook niet performen. In de zakenwereld weet men dat dingen soms onder druk gedaan moeten worden. Sterker nog, onder druk wordt alles vloeibaar, zoals het gezegd gaat. Die druk is vaak ook nodig om veranderingen te bewerkstelligen. Dit wetsvoorstel beoogt dat misschien, maar in de praktijk zal het andersom uitpakken.

Minister Dekker:

Ik weet niet of ik het geheel eens ben met wat de heer Otten zegt. Ik zie wel iets van die druk en die moet je ook wel behouden. Tegelijkertijd neemt dit wetsvoorstel de druk niet helemaal weg. De bedenktijd is niet onbeperkt. Als er echt sprake is van disfunctioneren of slecht bestuur, dan zal ook na een bedenktijd uiteindelijk de aandeelhoudersvergadering een bestuur weg kunnen stemmen. Maar ondanks het feit dat het aantal vijandige overnames beperkt

is, ook als we naar het verleden kijken, zien we dat de impact daarvan wel heel groot kan zijn. Tegelijkertijd gaat het om grote Nederlandse bedrijven, waar veel mensen werken en waar veel belangen op het spel staan. Ik denk dat er daarmee aanleiding is om te kijken of je niet een stap zou kunnen zetten. In mijn ogen is dat niet een soort revolutie, want het past wel in de verschillende maatregelen die in het verleden zijn genomen. Hiermee zetten we eigenlijk een logische kleine extra stap.

De heer Otten (Fractie-Otten):

Ik weet niet waar de minister specifiek op doelt als hij zegt dat het grote consequenties heeft. Ik kan me voorstellen dat hij doelt op de opsplitsing van ABN AMRO. Een groot probleem, naast het feit dat het bedrijf al jarenlang niet al te best gemanaged werd, was dat de opsplitsing zelf heel veel tijd gekost heeft. Minister Wouter Bos stelde heel veel eisen. Het duurde bijna een jaar voordat er iets gedaan kon worden. Dat heeft de situatie toen zeker verergerd. Dat is ook onderzocht door de tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel, de commissie-De Wit. Daar is dat ook duidelijk uit naar voren gekomen, nog los van welke waarderingsfouten er toen allemaal zijn gemaakt. Laat ik het vergelijken met de politiek. Als minister Wiebes iets valt te verwijten over de toeslagenaffaire, dan kunnen we hem geen 250 dagen bedenktijd geven om de rust erin te brengen. Nee, dan is dat gewoon een feit en zal er iets moeten gebeuren. Dan heb je toch ook geen bedenktijd? Dan moet toch ook onder druk worden beslist wat het kabinet daarmee gaat doen? Hoe ziet u dat?

Minister Dekker:

Ik denk dat die twee niet helemaal te vergelijken zijn. De mogelijkheid tot het inroepen van bedenktijd kan gelden in hele specifieke situaties, bijvoorbeeld als er sprake is van een vijandig bod of van een aandeelhouder die het ontslag van het bestuur dan wel de commissarissen wil agenderen. Maar als er sprake is van wanbeleid of fraude, bestaat nog steeds de mogelijkheid om uiteindelijk het bestuur van de firma weg te sturen. Dat verhindert dit wetsvoorstel niet. Ik denk dat de heer Otten gerustgesteld kan zijn, want waar disfunctioneren of wanbeleid aan de orde is, verhindert dit wetsvoorstel ingrijpen niet.

De voorzitter:

De heer Otten, derde.

De heer Otten (Fractie-Otten):

Ik denk dat er nu sprake is van een misverstand. Ik heb het niet over wanbeleid. Wanbeleid is iets heel anders. Dat is een aansprakelijkheid voor bestuurders als ze echt aantoonbare fouten maken. Het gaat erom dat de performance niet optimaal is. Aandeelhouders komen niet voor de lol het ontslag van bestuurders eisen. Dat doen ze omdat ze denken dat het kapitaal en de combinatie van kapitaal en arbeid beter aangewend kunnen worden dan het bestaande management doet. Het management is in Nederland al behoorlijk afgeschermd van die invloeden. Daardoor heb je in Nederland ook zogenoemde discounts. Dat maakt u echt vele malen erger met invoering van dit wetsvoorstel, want dit is eigenlijk een beloning op slecht gedrag. En dan

bedoel ik niet juridisch slecht gedrag, maar het niet optimaal performen; laat ik het daarop houden.

Minister Dekker:

Dat is dan inderdaad anders dan echt wanbeleid, waarbij aanwijsbare fouten worden gemaakt waarvoor we ook serieus aansprakelijk gehouden kunnen worden. Dan gaat het vaak veel meer om de discussie over de strategie. Zou een bedrijf meer waard worden als je het opsplijt, als je onderdelen verkoopt of als je bepaalde bedrijfstakken afstoot? De visie achter dit wetsvoorstel is dat dit tegelijkertijd ingrijpende beslissingen zijn, niet alleen voor de vennootschap, de firma, maar ook bijvoorbeeld voor de mensen die er werken, voor andere betrokkenen en voor leveranciers. Ik zeg helemaal niet dat het bestuur of de raad van commissarissen het altijd bij het rechte eind heeft en ik vind de druk van aandeelhouders ook goed, maar we hebben in het verleden ook wel gezien dat een heel activistische aandeelhouder soms echt een abrupte koerswijziging probeert te agenderen en vervolgens, als hij daar niet zijn zin in krijgt, het hoofd van het bestuur op het hakblok legt. Want dat kun je dan in feite doen. Het in Nederland ongeschreven recht dat we met dit wetsvoorstel gaan codificeren, is dat de strategie uiteindelijk niet aan de aandeelhouders is, maar aan het bestuur van de vennootschap. De aandeelhouders kunnen het bestuur wel wegsturen en dat wordt dan vaak als een soort dwangmiddel gebruikt om zo'n strategiewijziging toch af te dwingen.

Als dat gebeurt, is het de vraag of je dat echt moet doen in de pressure cooker die op dit moment mogelijk is, dus zonder bedenktijd. Of koop je dan even wat tijd en druk je even op de pauzeknop om het bestuur de ruimte te gunnen om met de verschillende aandeelhouders, groot en klein, te spreken en met de werknemers en anderen om te kijken wat een verstandige wijziging is? Daarover moet het bestuur vervolgens, na afloop van de bedenktijd, weer verantwoording afleggen aan de aandeelhouders.

De voorzitter:

Helder. Er is nog een korte vraag en dan stel ik voor dat we de minister even de gelegenheid geven om wat meters te maken.

De heer Otten (Fractie-Otten):

Tot slot dan, voorzitter. Het punt is juist het langdurig suboptimaal performen. Ik heb het niet over wanbeleid; dat is een juridisch ander begrip in dit kader. Ik heb het puur over een suboptimale performance. Die lokt dit soort gedrag uit. Zoals ik al aangaf in de eerste termijn: als je een huis koopt en de verkoper 250 dagen bedenktijd heeft, dan gaat niemand op dat huis bieden. Dit zal er in de praktijk toe leiden dat het suboptimaal performend management van beursvennootschappen zich nog veel langer door kan blijven zetten. Dat is wat hier gaat gebeuren. Daarom heb ik ook het beroep gedaan om hiervan af te zien, omdat je hiermee het paard achter de wagen spant.

De voorzitter:

U vervolgt uw betoog, minister.

Minister Dekker:

Ik denk dat dat meevalt. Als je nu kijkt naar de Corporate Governance Code, dan zie je dat er al een responstijd van 180 dagen geldt. Dit wetsvoorstel breidt dat iets uit, zowel in de scope als in de lengte van de bedenktijd. Maar ik denk, nogmaals, dat het allemaal niet zo heel revolutionair is. Tegelijkertijd is het zo — als ik kijk naar de inbreng tijdens onze consultatie — dat er vanuit de verschillende belangen, zowel vanuit de bedrijvenkant als vanuit de werknemerskant, en vanuit de KNB en de NOvA met betrekking tot de vennootschapsrechten, erg positief is gereageerd op de stap die we hier zetten.

Voorzitter. Ik zei het al: ik zie de bedenktijd niet als een revolutionaire stap, maar veel meer als het verlengde van wat er in de praktijk al gebruikelijk is. In de inbreng vanuit de Kamer werden al verschillende beschermingsmaatregelen genoemd die beursvennootschappen kunnen instellen. Neem bijvoorbeeld nadrukkelijk de responstijd in de Corporate Governance Code, die nu 180 dagen is. Naar aanleiding van een verzoek vanuit de aandeelhouders om een wijziging van strategie, is de bedenktijd 250 dagen gemaakt en is de reikwijdte uitgebreid naar openbare biedingen. Bovendien biedt de bedenktijd met dit wettelijk kader ook meer rechtszekerheid.

Ik heb de bijdragen vanuit de Kamer goed gehoord. Ik ga graag in op een aantal waarborgen die dit voorstel bevat. Voor mij is het belangrijk dat we in dit voorstel een goede balans vinden tussen de verschillende belangen: in dit geval die van het bestuur van de vennootschappen en die van de aandeelhouders. Hoe hebben we nou op een goede manier geborgd dat ook het inroepen van die bedenktijd geen lichtvaardig besluit is? Ik noem er een paar. In de eerste plaats moet de Raad van Commissarissen instemmen met het inroepen van de bedenktijd. Daar vindt een extra toets plaats op het besluit dat het bestuur neemt.

Het tweede is dat het geen ontslagbescherming is, zoals de heer Frentrop stelde. Het inroepen van de bedenktijd geeft het bestuur geen carte blanche om stil te zitten en nog maar even af te wachten; integendeel zelfs. De bedenktijd moet goed worden benut om met verschillende stakeholders in gesprek te gaan en om opties in kaart te brengen. Het gaat hier bijvoorbeeld om de ondernemingsraad, zo die er is, maar ook om de dialoog met de verschillende grote en kleine aandeelhouders. Hun stem wordt tijdens die bedenktijd wel degelijk door het bestuur gehoord en meegenomen. Tijdens de bedenktijd kunnen aandeelhouders ook naar de Ondernemingskamer stappen als zij het oneens zijn met het inroepen van de bedenktijd, als zij de bedenktijd niet willen laten voortduren of indien er al vergelijkbare beschermingsmaatregelen van kracht zijn. Na afloop van de bedenktijd legt het bestuur verantwoording af. Het bestuur moet een verslag aanbieden dat tijdens de eerstvolgende avo wordt besproken.

Voorzitter. Tot zover een algemene intro. Ik wil nu ingaan op een aantal specifieke vragen die in de eerste plaats te maken hebben met doel, nut en noodzaak van het wetsvoorstel, zou je kunnen zeggen. Twee. De werking van de bedenktijd. Drie. De eventuele gevolgen van dit wetsvoorstel voor het vestigings- en investeringsklimaat. Vier, tot slot. De verhouding met het Europese recht.

Ik begin met aanleiding, doel, nut en noodzaak. Mevrouw Adriaansens, de heer Otten, eigenlijk alle drie, vroegen naar nut en noodzaak. Waarom doen we dit? Waarom zijn de bestaande middelen in de wet en in de praktijk nu onvoldoende? Ik noemde er zojuist al een paar. Ik voeg er nog een aantal aan toe. De bedenktijd komt als aanvulling op wat er nu al op grond van de wet mogelijk is als je als beursvennootschap wilt weren tegen op korte termijn gerichte aandeelhouders en vijandelijke biedingen. Verschillende sprekers hadden het bijvoorbeeld over de responstijd, maar ook over de artikelen 2:8 en 2:13, verschillende bepalingen in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, en natuurlijk over de eigen beschermingsconstructies en mogelijkheden van vennootschappen. Ik zie meerwaarde in de bedenktijd ten opzichte van die instrumenten, omdat de wettelijke bedenktijd een wettelijk kader biedt met daarin duidelijke termijnen, duidelijke voorwaarden en duidelijke waarborgen. Ik noem met name de aanleiding waarvoor u de bedenktijd kunt inroepen, de te volgen procedure, de duur van maximaal 250 dagen en de bijzondere rechtsgang naar de Ondernemingskamer. Je zou kunnen zeggen dat dit al met al rechtszekerheid biedt, niet alleen aan de vennootschap, maar ook aan aandeelhouders en andere stakeholders.

Een aantal beursvennootschappen, weliswaar niet alle, zeker niet alle, heeft al eigen beschermingsmaatregelen. Mevrouw Adriaansens wees daar terecht op. Zij denkt bijvoorbeeld aan certificeringen, preferente aandelen, prioriteitsaandelen en versterkte meerderheden. Als je als vennootschap echter nog geen bescherming hebt, kan het in de praktijk lastig zijn om die alsnog in te stellen op het moment dat de druk op de ketel staat. Aandeelhouders moeten het doorgaans goedkeuren om bijvoorbeeld de statuten te wijzigen. Als er eenmaal bescherming is ingesteld, kan er vanuit aandeelhouders druk ontstaan om die weer af te bouwen. Voor de Nederlandse beursvennootschappen zonder beschermingsmaatregelen biedt de bedenktijd een goede basisbescherming, een goede fundering. Maar ook beursvennootschappen die wel al maatregelen hebben getroffen, kunnen baat hebben bij de bedenktijd. Een bedenktijd biedt goede bescherming, zou je kunnen zeggen, tegen minder kosten dan andere beschermingsmaatregelen. Ik noem als voorbeeld het uitgeven van bepaalde aandelen die extra zeggenschap geven, een constructie die we natuurlijk kennen. Daarvoor moet bijvoorbeeld een stichting worden opgericht en onderhouden, en moeten speciale aandelen worden uitgegeven. Wat dat betreft geeft dit wetsvoorstel ook een eenvoudige vorm van beschermingsconstructies.

Mevrouw Adriaansens (VVD):

Fijn dat de minister ingaat op deze specifieke vraag. Wat puzzelt, is de vraag waarom die beschermingsconstructies dan niet zijn vormgegeven. Dat zegt natuurlijk ook iets over de kwaliteit van bestuur of misschien wel het karakter van die vennootschap.

Minister Dekker:

Zeker. En vaak heeft het ook te maken met de vraag hoe een beursgang ooit heeft plaatsgevonden en hoe dat in het verleden is gegaan. Maar we zien in de praktijk ook dat het vaak moeilijk is om, als er geen beschermingsconstructies zijn, die achteraf alsnog te introduceren. Dat begrijp ik wel,

omdat aandeelhouders zich misschien ook zullen afvragen waarom dat per se in hun belang is. Wij hebben als wetgever een bredere afweging te maken, ook vanuit de opvattingen van het Rijnlands model, waarbij we niet alleen maar kijken naar shareholders value en naar shareholdersbelangen, maar ook de andere belangen afwegen. Daarom ben ik voorstander van de introductie van deze extra bedenktijd, deze extra stap, die wat rust inbouwt als het voortbestaan van de vennootschap op het spel staat.

Mevrouw Adriaansens (VVD):

Volgens mij is dat ook de kern van het debat dat wij hebben: wie gaat er nou eigenlijk over? Is dat nou de vennootschap met alle partijen en alle waarborgen in alle jurisprudentiecodes en het hele repertoire dat we met elkaar hebben vormgegeven over al die jaren, of moeten we daar nu nog een bepaalde bescherming aan toevoegen? Volgens mij is dat de kern. Hiermee doorkruisen we wel datgene wat al die jaren daarvoor zijn beslag heeft gekregen in hoe het geregeld is, wel of niet met beschermingsmiddelen.

Minister Dekker:

Klopt. Vennootschappen hebben zelf veel ruimte om te komen tot beschermingsconstructies. Vele hebben dat ook gedaan. We zien dat ze soms ook ter discussie staan en onder druk staan, dat de aandeelhouders proberen om die beschermingsconstructies om voor hen moverende redenen wat terug te dringen en af te bouwen, maar we zien ook dat het moeilijk is om bij bestaande vennootschappen beschermingsconstructies te introduceren. Dat begrijp ik ook wel weer, want je hebt vaak een statutenwijziging nodig, en daarmee de steun van de meerderheid van de aandeelhouders. Dat geldt des te meer daar waar een bedrijf onder enorme druk staat. Als er sprake is van een onmiddellijke overname, dan zal zo'n beschermingsconstructie vaak al helemaal falen om te worden ingesteld. Terugkijkend naar een aantal gevallen in het verleden, hebben wij de afweging gemaakt dat het goed zou zijn om even wat rust in te bouwen in het proces, om de belangen goed te kunnen afwegen.

Dat betekent niet dat daarmee de raad van bestuur een vrijbrief heeft, want ergens komt er een einde aan die bedenktijd, maar het geeft wel de mogelijkheid aan het bestuur om te praten met de verschillende aandeelhouders, niet alleen maar met de vaak kleine aandeelhouder die een activistisch punt heeft, maar ook met een aantal grote aandeelhouders die, net als bij het punt van de heer Otten, misschien niet helemaal blij zijn met de strategie. De uitkomst kan ook zijn dat je meegaat in de wijziging. Maar het bouwt wel iets van rust in het proces.

De voorzitter:

Mevrouw Adriaansens, derde.

Mevrouw Adriaansens (VVD):

Misschien iets meer toevoegen van hetzelfde. In beginsel zijn het bestuur en de raad van commissarissen de partij die verantwoordelijk is voor de strategie. Zij hadden ook al plannen kunnen maken over bijvoorbeeld het aantrekken van een groot pensioenfonds, wat meer stabiliteit geeft, of een andere grote aandeelhouder, waarmee je een strategie

bouwt. Op die manier houd je dit soort activistische aandeelhouders wat meer buiten de deur. Het blijft volgens mij dus ook meer een visieverschil over wiens hand je moet vasthouden dan dat we het eens worden over de vraag of het wetsvoorstel die oplossing is.

Minister Dekker:

Ik denk dat het een het ander niet per se hoeft uit te sluiten. Onderdeel van de strategie is ook welke investeerders je aantrekt, hoe je ook buiten de formele momenten van een ava om contacten en relaties houdt met investeerders en hoe je hen betreft bij de strategie, ondanks het feit dat dit uiteindelijk een verantwoordelijkheid is van het bestuur. Je probeert toch te bekijken of het enige weerklank vindt. En als dat dan te veel wordt losgezongen, heb je op een gegeven moment een probleem als raad van bestuur. Dan zit je namelijk met aandeelhouders, eigenaren, die niet tevreden zijn met de koers die wordt gevaren. De eerlijkheid gebiedt natuurlijk te zeggen dat we in het verleden — neem Akzo — toch ook zagen dat een hele kleine aandeelhouder met een aanlokkelijk bod en op een vrij agressieve manier probeerde om een hele rigoureuze koerswijziging door te voeren. Daarvan zeg ik op voorhand niet dat dat per se een slechte wijziging is, maar daarvan kun je wel zeggen: moet je dan over één nacht ijs gaan of wil je op zo'n moment iets van rust en ruimte, zodat de raad van bestuur de gesprekken kan voeren? Ik denk dat dat op zo'n moment een verstandige lijn is: even op de pauzeknop drukken, om breder die belangen af te kunnen wegen.

De heer Otten (Fractie-Otten):

Ik hoor de hele tijd het woord "rust". Ik krijg bijna het idee dat we in een soort rusthuis beland zijn. De beste bescherming voor dit soort bedrijven is goede performance. Dat wordt in de hele financiële wereld onderkend. Een goede performance is de beste bescherming tegen problemen met aandeelhouders. Ik vroeg de minister of hij een voorbeeld kon noemen waarbij deze bedenktijd zou hebben geholpen. Nou, dan hoor ik: Akzo. Dat is nou net een voorbeeld, denk ik, van een bedrijf waarbij er al jarenlang erg veel rust heerste in de top. Op een gegeven moment werden er wat onhandige overnames gedaan. De biochemische tak is verkocht. Daar werd een al failliete verffabriek van ICI voor teruggekocht door de heer Wijers, met een pensioentekort. Daar zijn dus allerlei serieuze bedenkingen bij te hebben. Ik zie niet hoe een bedenktijd in dat geval dit probleem zou hebben opgelost. Kan de minister dus uitleggen voor welk soort situaties die bedenktijd kan helpen? Ik hoorde: Akzo. Zijn er nog anderen? Hoe zou die bedenktijd dan dat probleem hebben voorkomen? Dat zie ik namelijk niet.

Minister Dekker:

Nou, ik weet niet of het verstandig is om heel diep op de casus en op de bedrijfsvoering en de strategie van Akzo in te gaan.

De heer Otten (Fractie-Otten):

U begon erover.

Minister Dekker:

Maar we zagen bij dat geval dat een kleine activistische aandeelhouder eigenlijk het hoofd op de schotel vroeg. Uiteindelijk moest de rechter eraan te pas komen. Ik denk dat deze bedenktijd iets meer rust in dat proces had gebracht, om te komen tot een goede afweging van belangen.

De heer Otten (Fractie-Otten):

Maar wat de minister niet beantwoordt, is: wat worden we dan wijzer van die rust? Bij Akzo vonden volgens mij ook heel veel mensen in Nederland dat het management suboptimaal was. We kunnen ook nog wel een ander bedrijf noemen, maar dat hoeven we nu niet allemaal te doen, hoewel dit wetsvoorstel daar wel erg veel verband mee heeft. Maar als het management suboptimaal performt, omdat er in het Nederlandse bedrijfsleven een bepaalde selectie is ... Men kiest vaak uit een hele eenzijdige pool van talent.

De voorzitter:

Uw vraag?

De heer Otten (Fractie-Otten):

Hoe zou dan die rust hebben geholpen om dat probleem op te lossen, want dat probleem wordt door die rust niet opgelost?

Minister Dekker:

Ik weet niet of we elkaar helemaal gaan vinden. Maar we zagen toen een frontale aanval. Dat ging over het al dan niet ontslaan van het bestuur, om met dat ontslag een zeer ingrijpende koers- of strategiewijziging af te dwingen. Uiteindelijk is dat een rechtszaak geworden. Ik geloof dat Akzo toen nog aan het langste eind trok, maar dat zorgde in die tijd wel voor heel veel onzekerheid en onrust in het bedrijf. Ik weet niet of dat nou in het belang is geweest van de vennootschap en de mensen die daar werken. Ik denk dat op zo'n moment ... "Rust" betekent niet dat je het houdt zoals het is. Je bouwt gewoon even een moment in: als het gaat om zeer ingrijpende structuurwijzigingen of strategiewijzigingen, dan kun je je mind opmaken, nadat je met verschillende stakeholders hebt gesproken, zoals aandeelhouders, werknemersgeledingen, investeerders, leveranciers en anderen. Vervolgens leg je daar verantwoording over af aan de ava. Dat kost gewoon enige tijd. Ik denk dat een bepaalde mate van tijd — in de code staat 180 dagen; wij breiden dat iets uit naar 250 dagen, maar dat is geen verdubbeling of iets dergelijks — van 250 dagen een redelijke termijn is waarbinnen je al die belangen moet kunnen hebben afgewogen als bestuurder.

De voorzitter:

De heer Otten, derde.

De heer Otten (Fractie-Otten):

Ik constateer dat deze rust de rust van het kerkhof voor corporate Nederland wordt, als we hiermee doorgaan. Dus ik zou nogmaals willen adviseren om dit in te trekken.

De heer Frentrop (FVD):

Ik wil de minister eventjes aanspreken op dat moment van rust dat hij wil aanbrengen. Een moment van 250 dagen; ik vind dat niet echt een moment. 250 dagen is niet een "moment" van rust. Maar de minister gaat er ook aan voorbij dat het niet alleen maar rust is. Wat hij doet, is als volgt. Er komt een punt op de agenda, waarvan hij zegt: dan moet het bestuur toch eventjes tijd krijgen om te gaan overleggen met allerlei partijen die betrokken zijn bij de vennootschap. Maar wat hij vergeet te zeggen, is: zo'n punt komt niet zomaar op de agenda, want er zijn nogal wat hindernissen in Nederland als je als aandeelhouder een punt op de agenda wil krijgen. Ik mag er misschien even een paar noemen. Het kost me eventjes iets langer dan een normale vraag, voorzitter.

De voorzitter:

Nou, als u een korte vraag kunt stellen? Dat is toch wel de bedoeling.

De heer Frentrop (FVD):

Je moet minstens 3% van de aandelen hebben. Je moet het 60 dagen voor de agendadatum doen. Vervolgens kun je het wel doen, maar het bestuur bepaalt in Nederland volgens de wet de agenda. Dus je bent al helemaal afhankelijk van het feit of zij het willen opnemen. De rechter kan daarbij worden ingeroepen. Het bestuur kan op dat moment nog bepalen of het als stempunt of als discussiepunt aan de orde komt. Als het vervolgens op de agenda staat, is het nog maar helemaal de vraag wat de meerderheid van de aandeelhouders — heel keurige, rustige partijen; institutionele beleggers — doet. Als er één kleine activist is die met 3% iets wil, zegt de meerderheid van de aandeelhouders natuurlijk: dan stemmen wij tegen. Maar u doet het volgende. Voordat dat hele punt, dat overleg, aan de orde is, heeft het bestuur minstens 60 dagen de tijd gehad om met alle partijen te overleggen. Dan komt het tot de algemene vergadering ...

De voorzitter:

Dus uw vraag is?

De heer Frentrop (FVD):

Dan kunnen alle aandeelhouders erover overleggen. En dan zegt u: ja, maar nou wil ik toch even een momentje van rust inbouwen; een momentje van 250 dagen. Ik vind dat niet consistent. Ik vraag me dan ook af: waarom 250 dagen? Waarom niet, laten we zeggen, 30? Of 400? Of 100? Waar komt dit vandaan?

De voorzitter:

Dat is een concrete vraag. De minister.

Minister Dekker:

Die 250 dagen gaan lopen vanaf het moment dat de agenda sluit, zou je kunnen zeggen. Dus als je dat 30 dagen maakt, maakt het niet zo vreselijk veel uit, want dan duurt het nog een keer 30 dagen voordat de ava plaatsvindt. Wij hebben gekeken naar wat een proportionele, redelijke termijn is. Die termijn geeft uitstel voor één of twee ava's die dan

komen, maar ook niet langer dan dat. Op een gegeven moment moet het bestuur ook terugkomen met een verhaal richting de aandeelhouders over hoe ze ermee willen omgaan. De heer Frentrop heeft helemaal gelijk; er zijn allerlei eisen aan gesteld. Als je een heel klein aandeel hebt, mag je niet zomaar een agendapunt agenderen en zelfs als je een agendapunt agendeert, wil dat nog niet zeggen dat je een meerderheid achter je krijgt. Tegelijkertijd is een vennootschap ook niet verplicht om een bedenktijd in te roepen, als zij heel erg zeker is van haar zaak. Stel dat iemand met 3% of 4% van de aandelen met een krankzinnig idee komt, bij wijze van spreken, waarvan het bestuur zegt: kom maar op, het wordt toch in grote meerderheid afgestemd. Dan hoeft de vennootschap helemaal niet de bedenktijd in te roepen.

We zien soms dat er onzekerheid over bestaat. We zien toch bepaalde venture capitalists die gouden bergen beloven en die ten opzichte van de beurskoers aangeven dat zij bereid zijn zoveel te geven voor de aandelen. Of het leidt, als er gesplitst wordt, tot een hogere aandeelhouderswaarde. Daardoor kan dat een aantrekkelijker idee zijn voor een groter deel van de aandeelhouders, wat wellicht de vennootschap op zo'n moment in onzekerheid brengt, die dan zegt: dit betekent nogal wat voor onze koers en daar willen we eerst eens even goed naar kijken.

Er wordt een beetje lacherig gedaan over: rust, rust, rust. Maar het gaat hier over zeer ingrijpende wijzigingen in zeer grote bedrijven in Nederland. Dan vind ik het helemaal niet zo gek dat je even nadenkt over: waar doen we nou verstandig aan? Als we het kopiëren naar de politiek hier in Den Haag, komen we juist tot de conclusie, als het gaat over het functioneren van onze grote organisaties, dat we minder over één nacht ijs moeten gaan en even iets langer moeten nadenken over wat de consequenties zijn van de stappen die we nemen. Als dat voor ons geldt, waarom zou dat niet ook gelden voor grote bedrijven?

De voorzitter:

Voordat we met de interrupties doorgaan — het zijn er veel en ze zijn lang — vraag ik even het volgende. U had vier blokjes. Bij het hoeveelste blokje bent u nu?

Minister Dekker:

Ik sta aan het begin van blokje twee.

De voorzitter:

Oké. Meneer Frentrop, nog een laatste vraag?

De heer Frentrop (FVD):

Ik heb begrip voor de overweging van de minister, die zegt: je moet zorgvuldig besluiten. Dat begrijp ik. Nou komt dit idee van die 250 dagen extra. Nergens in de wereld heeft men die 250 dagen nodig om zorgvuldig te besluiten. Alleen in Nederland zouden we daar 250 dagen voor nodig hebben. Ik begrijp niet waarom u zegt dat dat proportioneel is. Bovendien is er ook nog die 60 dagentermijn die nodig is voordat je iets moet agenderen. Dat is twee maanden om te overleggen met alle mogelijke partijen. Ten slotte zou ik willen vragen of het niet veel makkelijker is om te zeggen:

laat de aandeelhoudersvergadering een besluit nemen en bekijk vervolgens hoe je daarmee verdergaat.

De voorzitter:

De minister ...

De heer Frentrop (FVD):

In 90% van de gevallen zal de aandeelhoudersvergadering zeggen: nee, we doen het niet. Dan is al die bedenktijd helemaal overbodig. Dan zit men 250 dagen voor niks te wachten.

Minister Dekker:

Het wetsvoorstel regelt natuurlijk ook dat de bedenktijd niet langer moet duren dan strikt noodzakelijk. Als het bestuur tot de conclusie komt dat het niet langer nodig is, zou de titel waarop je de bedenktijd mag invoeren, komen te vervallen. Als daar discussie over is, kunnen belanghebbenden naar de rechter om om een oordeel te vragen. Het punt is natuurlijk dat het bij dit soort grote zaken vaak gaat om strategiewijzigingen, die zijn voorbehouden aan het bestuur. Als het bestuur bijvoorbeeld niet meegaat in de eisen of de voorstellen die op tafel worden gelegd, dan heeft de kleine aandeelhouder maar één manier om de druk ultiem op te voeren, namelijk het wegsturen van het bestuur dan wel de commissarissen. Dat is niet iets waar je eerst even de aandeelhouders over laat beslissen alvorens je kijkt wat je ermee gaat doen. Dan is het bestuur weg, dan moeten er nieuwe bestuurders komen. Wat dat betreft kan zo iets op zo'n moment heel acuut zijn.

De voorzitter:

De heer Frentrop voor de derde keer.

De heer Frentrop (FVD):

Even de minister corrigeren. Stel je voor dat de aandeelhouders besluiten dat een bestuur weg moet. Voordat dat besluit werking krijgt, zitten er nog stappen tussen. In Nederland hebben we de Ondernemingskamer. De onderneming zou daar naartoe kunnen gaan en zeggen: de aandeelhouders hebben een heel erg dom besluit genomen; laten we daar eens even over gaan nadenken. Die 250 dagen heb je dan nog helemaal niet nodig gehad, maar het probleem is wel opgelost.

Minister Dekker:

Ik denk dat dat een iets te eenvoudige voorstelling van zaken is. Er is dan enorme paniek in de tent. Er is dan een enorm rumoer over allerlei dingen, en dan gaat het vooral niet over waar het over zou moeten gaan, namelijk dat het bestuur zich zorgvuldig beraadt en zorgvuldig de verschillende belangen afweegt om te komen tot een voorstel richting de afdeling. Dan wordt het een soort tikkertje spelen, waarbij de emoties hoog kunnen oplopen, waarbij het gaat om posities en reputaties. Ik weet niet of we daar dan echt verstandig aan doen. Ik denk dat op zo'n moment enige tijd om zorgvuldig belangen te kunnen afwegen, in het belang is van de vennootschap en van de verschillende belangen die daarbij betrokken zijn.

De heer **Otten** (Fractie-Otten):

Als ik de minister hoor praten, lijkt het of de barbarians at the gate staan. Ik refereer aan een bekend boek over onvriendelijke overnames dat ik u kan aanraden. De minister ziet het als een politiek-bestuurlijk probleem. Ik ben zelf bij miljarden transacties betrokken geweest en dat is soms een kwestie van weken. Er is vaak veel druk. Bedrijven zijn gewend om in een ander tempo te werken. Het gaat hier vooral om die termijn. Ik sluit mij aan bij de vragen van de heer Frentrop. Er zijn allerlei termijnen, er zijn allerlei procedures. Je kunt ook altijd nog naar de Ondernemingskamer. Er zijn al heel veel beschermingsmaatregelen. Dit is gewoon overkill. Het gaat om de preventieve werking. Deze termijn is dermate lang dat niemand hieraan begint, waardoor falen dus wordt beloond.

Laat ik het voor de minister vergelijken met de politiek. Stel dat er in de Tweede Kamer de volgende regel komt: als je een motie van wantrouwen tegen een minister of tegen het kabinet indient, krijgt het kabinet een bedenktijd van 250 dagen. Dat is dan omdat men dat in alle rust rustig wil bespreken en overwegen. Hoe bang zou een kabinet dan nog zijn voor een motie van wantrouwen?

De **voorzitter**:
De minister ...

De heer **Otten** (Fractie-Otten):

Dan is dat effect dus tenietgedaan door die termijn. Dat is precies wat hier gebeurt.

Minister **Dekker**:

Misschien had ik zelf niet de vergelijking moeten maken tussen publieke en private organisaties, want dan lok je dit soort dingen uit. Ik weet niet of de vergelijking die de heer Otten maakt, helemaal kloppend is. Het gaat dan over ministeriële verantwoordelijkheid en dat is echt wat anders dan een discussie over de strategie van een bedrijf: hou je een bedrijf bij elkaar of stoot je grote onderdelen af of knip je het op? Dat zijn vaak de dingen die op zo'n moment op tafel liggen. Die zijn iets ingewikkelder dan: heb je vertrouwen in een minister of zeg je dat op een gegeven moment op? Het gaat dan echt over langetermijnperspectief voor grote Nederlandse bedrijven.

De **voorzitter**:
Tot slot, meneer Otten. Nog een korte vraag.

De heer **Otten** (Fractie-Otten):

Ik wil toch even hierop hameren. Er zijn in het verleden in Nederland een aantal pogingen geweest die gewoon zijn mislukt. Ik kan mij Nedlloyd nog herinneren. ABN is opgesplitst en dat is een heel ander verhaal. Die bedrijven zijn uiteindelijk toch in de versukkeling geraakt, met alle rust die erbij kwam. Die zijn uiteindelijk voor een habbekrats verkocht. Dat is op de lange termijn gewoon geen goede oplossing. Er moet een discipline zijn en van zo'n lange bedenktijd gaat eigenlijk een preventief effect uit dat de aandeelhouders kaltstelt. Dat is overkill. Dat moeten we niet doen.

De **voorzitter**:

Ik hoorde geen vraag, maar ik geef graag de minister de gelegenheid om te reageren.

Minister **Dekker**:

Ik denk dat de heer Otten en ik het niet met elkaar eens zijn. Dat kan gewoon gebeuren. Ik denk niet dat het overkill is. Die druk wordt niet weggenomen, want ook aan een bedenktijd komt een einde. Het geeft alleen maar de tijd voor een zorgvuldige belangenafweging. Ik vergelijk het met de huidige responstijd voor alle betrokken partijen van 180 dagen, die weliswaar geen harde wet is, maar eerder soft law. Die is niet heel erg omstreden in de praktijk. De uitbreiding daarvan met 70 dagen is niet zo'n enorm grote stap.

De **voorzitter**:

Minister, ik kijk even naar de planning. Het eerste blokje heeft drie kwartier geduurd. U heeft er nog drie te gaan. Daar hebben wij ongeveer twintig minuten voor.

Minister **Dekker**:

Hoelang hebben wij daarvoor?

De **voorzitter**:

We hebben nog ongeveer twintig minuten voor we beginnen met de tweede termijn van de Kamer, tenzij we het debat schorsen tot vanavond 22.00 uur. Dan kunnen we ook doorgaan.

Minister **Dekker**:

Nee, ik ga mijn best doen om daar wat tempo in te maken. Ik denk ook dat we de meeste interrupties wel hebben gehad, waardoor ik wellicht wat onderdelen kan overslaan, omdat wij die zojuist al hebben besproken.

Ik wil iets over de werking van de bedenktijd zeggen naar aanleiding van wat mevrouw Adriaansens heeft opgemerkt over het regelend recht. Het is misschien goed om iets te verduidelijken over het karakter van de bedenktijd. De bedenktijd als zodanig is namelijk wel dwingend. De bepalingen in Boek 2 zijn dwingend, tenzij uit de wet blijkt dat er statutair van kan worden afgeweken. Zie artikel 2:25 BW. De bedenktijd kan niet als zodanig statutair worden uitgesloten. Het is uiteraard niet wettelijk verplicht om hem in te roepen. Dat is aan het bestuur uiteindelijk. Maar je kunt het niet statutair uitsluiten.

De heer Frentrop en mevrouw Adriaansens vroegen verder of dit niet eigenlijk een soort verkapte ontslagbescherming is. Ik denk dat wij het zojuist daar al over hebben gehad in dat debatje. Je ziet dat het drukmiddel van activistische aandeelhouders om invloed uit te oefenen op de strategie van de onderneming het wegsturen van het bestuur of de rvc is. Met dit wetsvoorstel codificeren wij trouwens dat de strategie van de onderneming is voorbehouden aan het bestuur. Onder de druk van dat dreigende ontslag voelt het bestuur zich wellicht toch gedwongen om de strategie te veranderen. Daar kan die bedenktijd voor een zorgvuldige belangenafweging een oplossing zijn.

De heer Frentrop had het over wanbeleid, of fraude. Ik denk dat ik daar zojuist ook al antwoord op heb gegeven.

Ik ben nog niet ingegaan op hoe wij nou uiteindelijk het effect van de regeling straks op een goede manier kunnen evalueren. Ik heb aangegeven dat ik in het kader van de lastenberekening rekening houd met ten hoogste vijf keer per jaar. Maar ik ben het wel met hem eens dat dit waarschijnlijk wat hoog is ingeschat. Het zal hoogstwaarschijnlijk ook nog wel wat lager zijn. We zullen het aantal keren dat de bedenktijd wordt ingeroepen uiteindelijk ook betrekken bij die tussentijdse evaluatie. Dan is het natuurlijk altijd best lastig hoe je die precieze effecten gaat meten, maar ik kan me voorstellen dat je daar waar de bedenktijd is ingeroepen casuonderzoek doet, dus dat je interviews houdt en gesprekken voert met verschillende betrokkenen en stakeholders, maar dat je ook in z'n algemeenheid bekijkt hoe het staat met het investerings- en vestigingsklimaat in Nederland. Want zijn nou de opinies van grote institutionele investeerders over het Nederlandse investeringsklimaat drie of vijf jaar na dato van de inwerkingtreding van dit wetsvoorstel? Ik ben daar zelf niet zo heel erg pessimistisch over. Sterker nog, ik ben daar optimistisch over. Maar het is ook een manier om het preventieve effect waaraan de heer Frentrop refereerde daarin mee te nemen.

Hij vroeg ook: als de bedenktijd nou werking heeft bij een openbaar bod, moet het dan altijd gaan om een dreigende ontmanteling van een bedrijf of een dreigende afsplitsing? Volgens het wetsvoorstel is het beslissend of er sprake is van een wezenlijke strijd met het belang van de vennootschap. Je kunt de bedenktijd dus niet bij ieder vijandig bod inroepen. Er moet dan steeds sprake zijn van gevallen waarin de continuïteit, de onafhankelijkheid, de identiteit of de ontplooiing van de vennootschap op het spel staat. Daar is sprake van bij dreigende ontmanteling of dreigende afsplitsing van het bedrijf. Uiteindelijk is het aan het bestuur, de rvc, om te beoordelen of er sprake is van een wezenlijke strijd. En als er in een voorkomend geval discussie over ontstaat, is dat aan de rechter.

De voorzitter:

De heer Frentrop, een korte vraag.

De heer Frentrop (FVD):

Een heel korte verduidelijking. De bedenktijd kan niet bij ieder vijandig bod worden ingeroepen, zei u, maar wel als de identiteit of de onafhankelijkheid op het spel staat. Maar bij een bod staat de onafhankelijkheid per definitie op het spel. Dus bedoelde u echt "onafhankelijkheid", of was dat een verspreking?

Minister Dekker:

Wat ik ermee bedoel — dat is natuurlijk het hele idee van dit wetsvoorstel — is dat bij sommige overnames het idee is: we splitsen het bedrijf bij wijze van spreken in drieën en we doen een deel weg, of we verkopen het op termijn weer door. Dat tast echt het wezen van de vennootschap aan. Je kunt je ook voorstellen dat er andere vormen van overnames zijn, waarbij de intentie gewoon is om het bedrijf intact te laten. In zo'n geval kan ik mij voorstellen dat het bestuur of de rechter tot de conclusie komt dat er minder sprake is

van een wezenlijke aantasting van de belangen van de vennootschap.

De voorzitter:

Meneer Otten, ook graag een korte vraag.

De heer Otten (Fractie-Otten):

Korte vraag, voorzitter. Ik wil de minister er wel even op wijzen dat hij het net had over opsplitsing in onderdelen — waarbij hij hintte op ABN AMRO — maar die opsplitsing was wel onderhevig aan een verklaring van geen bezwaar van het ministerie van Financiën en De Nederlandsche Bank. Uiteindelijk was het Wouter Bos die die verklaring na veel talmen gegeven heeft en na heel veel ingewikkeld gedoe waardoor het probleem ook erger werd. Dat is dus niet een standaardgeval voor deze discussie over de bedenktijd, want dat was een situatie waarbij ook de overheid een vergunning moest verlenen, omdat dat een financiële instelling was. Dat wil ik dus wel even gezegd hebben, want dat is een specifieke casus.

De voorzitter:

Ik mis de korte vraag, maar ik geef het woord weer aan de minister.

Minister Dekker:

Ik had het ook niet over ABN AMRO. Ik had het volgens mij over de criteria waaronder de bedenktijd kan worden ingeroepen en over wanneer er sprake is van aantasting van het wezenlijk belang van de vennootschap.

De heer Frentrop vroeg verder of het bestuur de bedenktijd kan inroepen als er sprake is van een openbaar bod en dat bod ook gestand is gedaan. Is de bedenktijd ingeroepen naar aanleiding van een openbaar bod, dan eindigt de bedenktijd bij de gestanddoening van dat bod. Er is niet gekozen voor een bepaald percentage aandelen dat de aandeelhouder moet verwerven. De achterliggende gedachte is dat een aandeelhouder na de biedingsprocedures ook zijn verworven rechten moet kunnen uitoefenen. Anders zou het een te grote ingreep zijn in het kapitaalverkeer. Als dit een meerderheidsaandeelhouder betreft, dan zou hij in principe ook het recht hebben om het bestuur en de rvc te vervangen. Dat is uiteindelijk ook het geval indien de bedenktijd niet is ingeroepen bij het openbaar bod. Het ligt dan ook niet erg in de rede om de bedenktijd alsnog in te roepen naar aanleiding van een verzoek om ontslag door de nieuwe meerderheidsaandeelhouder, zou je kunnen zeggen.

De heer Frentrop vroeg nog naar de situatie bij een ontslagverzoek vanuit aandeelhouders waarbij er een controlerende grootaandeelhouder is. Het is even de vraag hoe reëel de dreiging is vanuit zo'n aandeelhouder, wat diens motieven zijn en wat het bestuur op dat moment weet. Er zijn twee varianten denkbaar. Stel dat in het geval van een kleinaandeelhouder het ontslag wordt geagendeerd om een ingrijpende wijziging te bereiken en het bestuur in reactie daarop de bedenktijd inroept, dan is het bestuur verplicht om met alle aandeelhouders om tafel te gaan zitten. Het bestuur zou er in dat geval bijvoorbeeld snel achter kunnen komen dat het verzoek om ontslag geen kans maakt en dat de

huidige strategie kan worden voortgezet. Dan zal het bestuur de bedenktijd ook snel kunnen beëindigen, want dan is er niet langer sprake van een wezenlijke dreiging.

Het tweede geval is dat een grootaandeelhouder de strategiewijziging wil en het ontslag agendeert. Dan ligt het iets anders, omdat het bestuur natuurlijk goed rekening moet houden met de verschillende belangen, niet alleen maar van die grootaandeelhouder, maar ook van andere betrokkenen. Dat laatste zal nog sterker spelen als er sprake is van de controlerende grootaandeelhouder. Die heeft immers ook bepaalde zeggenschap, die hij moet kunnen uitoefenen. Dan zal het bestuur daar rekening mee moeten houden.

De heer Frentrop (FVD):

Een verduidelijkende vraag. Er is een bedrijf met een grootaandeelhouder van 51%. Laten we Heineken nemen, want dan hebben we iets voor ons. Die grootaandeelhouder wil een bestuurder ontslaan. Dan zegt het bestuur: wij roepen de bedenktijd in. Kan dat?

Minister Dekker:

Ja, dat kan, omdat het ook op dat moment belangrijk is om daar met meerdere partijen over te spreken. Tegelijkertijd zal het bestuur natuurlijk wel weten dat als die grootaandeelhouder grootaandeelhouder blijft en ze niet tot een vergelijk komen, de kans bestaat dat dat na afloop van die bedenktijd alsnog boven de markt hangt. Ook dan biedt de bedenktijd wel tijd om de belangen af te wegen en het niet alleen maar in de heat of the moment te hebben over het wegsturen van het bestuur, maar ook te kijken wat dit vraagt aan wijzigingen in de strategie.

De voorzitter:

Tot slot, meneer Frentrop.

De heer Frentrop (FVD):

Maar dan is er dus geen sprake van een kleine activistische aandeelhouder die opeens wat wil voor de korte termijn. Dus een aandeelhouder die al heel lang — ik geef maar even een voorbeeld — bij Heineken zit, zegt alleen: deze bestuurder willen we ontslaan. Maar dan kan die bestuurder, in uw ogen, zeggen: ik ga 250 dagen denken of dit in het belang van de vennootschap is.

Minister Dekker:

Dat niet alleen, want het moet niet alleen maar gaan om het ontslag van de bestuurder. Er moet ook sprake zijn van een wezenlijke dreiging voor de belangen van de vennootschap. Dan gaat het bijvoorbeeld over de continuïteit. Het is dus een en-en-enverhaal.

Dan kom ik tot het vestigings- en investeringsklimaat. Onder anderen mevrouw Adriaansens vroeg naar de gevolgen. Ik hoor zorgen over wat dit betekent eigenlijk ook in andere bijdragen terugkomen. Natuurlijk is een goed vestigingsklimaat enorm belangrijk. Ik denk dat iedereen dat hier onderschrijft. Tegelijkertijd weten we allemaal dat daarbij heel veel verschillende factoren een rol spelen. Dat is niet alleen maar de manier waarop we ons ondernemingsrecht en nv-recht hebben georganiseerd, maar denk bijvoorbeeld

ook aan een ander onderdeel van mijn portefeuille. Ik probeer nog weleens te vertellen over het belang van een goede juridische infrastructuur, een betrouwbare overheid, onafhankelijke rechtspraak, de wetenschap dat je altijd naar een rechter kunt als je een twistpunt hebt, bijvoorbeeld over je investeringen, maar ook een goed opgeleide beroepsbevolking, een goede infrastructuur, et cetera, et cetera. In dat geheel speelt de invoering van een bedenktijd slechts een bescheiden rol. Ik denk bovendien niet dat de bedenktijd zo zeer negatieve gevolgen heeft voor ons vestigingsklimaat. De bedenktijd van vennootschappen kan juist bijdragen aan de aantrekkelijkheid van Nederland als vestigingsland. Die draagt namelijk bij aan een stabielere koers van ondernemingen.

De heer Otten (Fractie-Otten):

De minister zegt dat het goed is voor het vestigingsklimaat. Ja, dit is goed voor het vestigingsklimaat van bedrijven die hun minderheidsaandeelhouders of aandeelhouders op afstand willen zetten. Dat zijn vaak niet de bedrijven waar je als land op zit te wachten. Dus hoe kan de minister nou met droge ogen beweren dat dit goed is voor het vestigingsklimaat van Nederland? Ik denk dat hij echt een verkeerde inschatting maakt van hoe dit soort beslissingen wordt genomen.

Minister Dekker:

Ik had al de indruk dat de ruimte om enige toenadering te vinden tussen de heer Otten en mijzelf zeer beperkt zou zijn. Ik begrijp dat hij niet voor dit wetsvoorstel is, maar laat ik een voorbeeld geven. De huidige bedenktijd is 180 dagen, de responstijd. Ik weet niet hoelang die al geldt, maar ik zie niet dat die een enorm negatief effect of negatieve uitwerking heeft gehad op ons investeringsklimaat. Dat sterkt mij in de gedachte dat de uitbreiding van die tijd en het feit dat we die hiermee wettelijk vastleggen, niet een enorme bom leggen onder het investeringsklimaat. Sterker nog, ik denk dat factoren als duurzaamheid en een stabiel vestigingsklimaat voor langetermijninvesteers juist aantrekkelijk kunnen zijn.

De heer Otten (Fractie-Otten):

Wat de minister zegt, klopt niet helemaal. Kijk naar Unilever, dat juist vanwege dit soort redenen verkast is naar het Verenigd Koninkrijk en meteen heeft gezegd: wij gaan deze bedenktijd niet toepassen, want die is in strijd met de Britse regels. Dat heeft wel degelijk heel veel te maken met het vestigingsklimaat. Uw partij dacht dat de dividendbelasting het walhalla voor vestiging in Nederland zou creëren. Dat was absoluut niet het geval ...

De voorzitter:

Wat is uw vraag, meneer Otten?

De heer Otten (Fractie-Otten):

Dus waar baseert u dat op?

Minister Dekker:

Ik haalde het voorbeeld aan dat in de code die 180 dagen is afgesproken. Ik heb niet de indruk dat dat een enorme

verslechtering is geweest, integendeel. Ik heb Unilever ook niet horen zeggen dat het nu uit Nederland vertrekt omdat wij hier bezig zijn met het vastleggen van een wettelijke bedenktijd. Ik heb ze wel horen zeggen dat ze er geen gebruik van zullen maken. Dat staat de onderneming natuurlijk ook vrij. Als een onderneming het voor haar aandeelhouders niet aantrekkelijk vindt, dan kan zij dat stellen. Het is geen plicht om er gebruik van te maken. Het is een mogelijkheid.

De voorzitter:
Meneer Otten, derde.

De heer Otten (Fractie-Otten):
Ik kan me voorstellen dat het niet valt onder de portefeuille Rechtsbescherming van deze minister. Het is eigenlijk meer een kwestie voor Financiën en Economische Zaken. Heeft het kabinet onderzoek verricht naar de gevolgen voor de vestiging van grote beursgenoteerde bedrijven van deze bedenktijd in Nederland? Is dat onderzoek verricht, ja of nee?

Minister Dekker:
Wij hebben met heel veel partijen gesproken in de aanloop naar dit wetsvoorstel daar is het ook bij verschillende partijen afgetapt. Ik zie dat daar de meningen over verschillen. Sommige belangengroepen voor effectenbezitters zeggen het liever niet te hebben, maar ik zie dat VNO-NCW en de koepelorganisatie voor effectenuitgevende bedrijven wel degelijk aangeven dat ze hier blij mee zijn.

De voorzitter:
Dan stel ik voor dat we de minister de kans geven om blokje vier in één keer af te maken en de interrupties bewaren tot het eind van dat blokje, als u dat goedvindt.

Minister Dekker:
Het ging over de vraag of we geen barrières opwerpen voor de Europese kapitaalmarkt. Ik zie dit wetsvoorstel niet als een barrière, maar juist als goede zorg vanuit de Nederlandse overheid om beursvennootschappen voldoende mogelijkheden te bieden om zich te weren tegen ongewenste vijandige overnames of aandeelhoudersactivisme. Ik zei net ook al wat over de steun die we daarbij kregen, overigens niet alleen van bedrijven, maar ook van werknemersorganisaties als FNV. Het bestuur van een onderneming moet tijd en rust hebben om belangen af te kunnen wegen. Juist in deze coronacrisis is dat van belang. Denk bijvoorbeeld aan bedrijven die daardoor grote verliezen hebben geleden. Dan kan de aandelenkoers tijdelijk onder druk komen te staan, wat weer ongewenst aandeelhoudersactivisme of juist vijandige overnames kan uitlokken. Het is belangrijk dat het bestuur dan ook de tijd heeft en kan nemen om naar de verschillende belangen van stakeholders te kijken. Dan gaat het over aandeelhouders, maar ook over werknemers. Volgens mij lopen we hiermee volledig in de pas met Europese ontwikkelingen. Ook de Europese Commissie streeft naar het bevorderen van langetermijnwaardcreatie. Zo heeft de Commissie voor juni 2021 een richtlijnvoorstel over duurzaam ondernemingsbestuur aangekondigd. Daarin komt er naar verwachting ook een plicht

voor het bestuur om de belangen van alle stakeholders mee te wegen en niet alleen die van aandeelhouders.

Mevrouw Adriaansens vroeg verder naar de verhouding met het Europees recht, onder verwijzing naar het advies van de Raad van State. Voor ons is de verhouding met het Europees recht van enorm belang. Dat was ook de reden dat we in het voortraject voorlichting hebben gevraagd. Uit die voorlichting bij de Raad van State blijkt dat noch het vrije verkeer noch de Richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid de bedenktijd in de weg staat. Dat neemt niet weg — daar wijst mevrouw Adriaansens terecht op, denk ik — dat volgens de Raad goed moet worden gekeken naar het motief, de rechtvaardiging, maar ook de proportionaliteit en de waarborgen voor aandeelhouders.

De rechtvaardiging van het voorstel is gelegen in het bevorderen van zorgvuldige besluitvorming. Dat werd ook onderschreven door de Raad van State. Daarbij vroeg de Raad van State aandacht voor de waarborgen in het voorstel en de verhouding met de responstijd. Ook die suggesties hebben we ter harte genomen. Ik noem er een paar: het criterium van het invoeren van de bedenktijd, of het verzoek tot ontslag of openbaar bod leidt tot een wezenlijke strijd met het belang van de onderneming als grondslag, instemming van de raad van commissarissen bij het invoeren en beëindigen van de bedenktijd, en adequate rechtsbescherming via een bijzondere rechtsgang bij de Ondernemingskamer, die de bedenktijd kan beëindigen wanneer deze ten onrechte is ingeroepen. Kortom, de Raad van State adviseerde om in de rechtsbescherming ook het voortduren van de bedenktijd mee te nemen. Ook dat advies hebben we meegenomen en opgevolgd. Al met al vind ik dat de bedenktijd in de huidige vorm daarmee evenwichtig is en ook in overeenstemming met Europees recht.

Dan ben ik erdoorheen, voorzitter.

De voorzitter:
Dank u wel, minister. Dan komen we thans bij de tweede termijn van de kant van de Kamer. Ik geef daartoe het woord aan de heer Frentrop namens Forum voor Democratie.



De heer Frentrop (FVD):
Dank u wel, voorzitter. Dank aan de minister voor de heldere antwoorden die hij heeft verstrekt. Wat mij betreft zijn alle vragen die ik nog had, beantwoord. Ik heb mijn tweede termijn dus eigenlijk alleen nog maar nodig om een conclusie te trekken. Die conclusie is dat hier een wetsvoorstel ligt waarvan de noodzaak eigenlijk niet is aangetoond. De minister heeft in zijn beantwoording ook niet echt duidelijk kunnen maken dat het bedrijfsleven dit nodig heeft. Ik heb in mijn eerste termijn laten zien dat de voormannen van het bedrijfsleven, van ondernemingen waar dit over gaat, het ook niet echt nodig achten. De minister heeft niet mijn voorspelling weersproken dat het nul keer per jaar zal gebeuren, aangezien deze situaties zich de afgelopen acht jaar gemiddeld ook nul keer per jaar hebben voorgedaan. De minister heeft niet weersproken dat dat in de toekomst ook zo blijft. Hij heeft toegegeven dat zijn inschatting dat het misschien vijf keer per jaar zal gebeuren, aan de hoge kant is. Ik zou zeggen: de helft is ook te hoog. Ik denk dat hij toch wel heel dicht bij mijn nul gaat uitkomen.

Er ligt hier dus een wetsvoorstel dat niet nodig is, dat geen effect zal hebben en dat nergens toe dient. U kunt wel raden hoe wij daarover gaan stemmen als dat nog aan de orde komt.

Dank u wel.

De voorzitter:

Dank u wel, meneer Frentrop. Dan geef ik het woord aan de heer Otten namens de Fractie-Otten.

□

De heer Otten (Fractie-Otten):

Voorzitter. De minister heeft onze fractie niet kunnen overtuigen in zijn beantwoording van onze vragen over waarom deze bedenktijd van 250 dagen volgens hem noodzakelijk is of zelfs maar een positief effect zou hebben op het bestaande evenwicht in het Nederlandse vennootschapsrecht tussen aandeelhouders en andere betrokkenen van de onderneming, zoals de ondernemingsraad, de werknemers en uiteraard het bestuur.

Nederland behoort al zeker niet tot de meest aandeelhoudersvriendelijke landen van Europa of van de wereld. Het evenwicht dat we nu hebben, wordt echt verstoord door deze overkill van 250 dagen bedenktijd, die in feite een preventief effect zal hebben op aandeelhouders om een management dat niet performt aan te pakken. Dat is waarschijnlijk ook precies de bedoeling en precies wat het old boys network van Nederland wil. Dat wil geen lastige aandeelhouders die hen gaan corrigeren als ze niet performen: "we willen in Nederland lekker gezellig alles met elkaar op onze manier regelen". Maar soms is het gewoon heel erg belangrijk dat er ook een prikkel van buiten komt als de koers langdurig de verkeerde kant opgaat. Het gaat echt niet altijd om op de korte termijn gerichte hedge funds of iets dergelijks. Er zijn soms ook echt wel goede redenen waarom een bedrijf niet goed performt. Deze bedenktijd is dus een soort pre-emptive manier om kritische aandeelhouders te laten denken: dat duurt te lang, daar beginnen we niet aan. Ik heb als antwoord op de diverse vragen ook geen goede uitleg gehoord van waarom er nou voor 250 dagen is gekozen.

Onze fractie heeft ook een vraag gesteld over strijdigheid met de EU-richtlijn. De minister zegt: het is niet strijdig, klaar. Dat was een wel heel korte beantwoording. Onder andere de advocaat-generaal van de Hoge Raad heeft gezegd dat dat zeer dubieus is, dat het de vraag is of die bedenktijd niet in strijd is met artikel 6, lid 3, van de richtlijn. Daar zou ik graag nog even een reactie op willen. In eerste termijn heb ik daar ook concrete vragen over gesteld. We komen ook tot de conclusie dat er geen onderzoek verricht is naar wat de gevolgen van deze bedenktijd zijn voor het vestigingsklimaat in Nederland.

Een belangrijk punt, dat ik nog helemaal niet gehoord heb in deze discussie, is: hoe komen we ooit nog weer van deze bedenktijd af? Als die eenmaal ingevoerd is, dan komen we er nooit meer van af. Dat heeft dus langetermijnconsequenties. Hoe denkt de minister daarover? Dat zou ik nog wel graag willen weten.

Ons advies is dus: neem ruim de bedenktijd over deze bedenktijd, want dit is een heel slecht doordacht plan. We

gaan geen moties indienen, maar we zouden bijna overwegen om een motie in te dienen om 250 dagen bedenktijd over deze bedenktijd te vragen.

Dank u, voorzitter.

De voorzitter:

Dank u wel, meneer Otten. Dan is het woord aan mevrouw Adriaansens namens de fractie van de VVD.

□

Mevrouw Adriaansens (VVD):

Dank, voorzitter. Dank ook aan de minister voor de beantwoording van alle vragen, want die zijn inderdaad beantwoord. We spreken hier eigenlijk over een soort overwaardering van rust en stabiliteit als dat een voorwaarde zou zijn voor langetermijnwaardecreatie. Je kunt je afvragen of dat altijd zo is.

De minister geeft aan dat dit wetsvoorstel niet zo ingrijpend is, maar de vraag is of het nodig is. We hebben een aantal voorbeelden besproken. Ik denk dat we op een aantal conclusies van mening verschillen. Ik zou bijvoorbeeld de zaak Akzo niet als een goed voorbeeld willen noemen voor dit wetsvoorstel, want die kwestie is eigenlijk opgelost. De ondernemingskamer gunde Elliott niet dat agenderingsrecht en op basis van de redelijkheid en billijkheid is dat toen prima opgelost. Wat misschien juist wel heel mooi is, is dat er daarna heel veel beweging is gekomen en dat die chemietak toen is verkocht en iedereen dacht "o mijn god, Akzo is nu een overnameprooi", maar dat Akzo nu heel hard aan het werk is om allerlei andere bedrijven over te nemen. Dus de vraag is wat het gevolg is van wat. Misschien moet je dat ook wel een beetje overlaten aan het spel van de actoren die daartoe zijn aangewezen.

Ik herken overigens het risico dat de minister noemt over de hedgefondsen. Ik ben het daar volledig mee eens. Alleen naar het idee van onze fractie zijn er wel voldoende beschermingsmiddelen om hier weerstand aan te bieden. De vraag is ook of we nou echt goede voorbeelden hebben van waar het fout ging. Dat stukje blijft nog een beetje hangen. Waar is nou dat echte voorbeeld van waar we het hierover hebben? Ik ben heel hard op zoek naar die concretisering. Misschien zien we die over het hoofd, maar bij mij staat die niet heel scherp op het netvlies.

U noemde op een gegeven moment in een bijzin het belang van wat dit wetsvoorstel ook doet, namelijk de codificatie van het punt dat het bestuur over de strategie gaat. We hebben daar eigenlijk helemaal niet over gesproken, maar dat is wel een interessante. Wij gaan dat helemaal niet aanvechten, want het is prima dat het is opgeschreven en dat het een wettelijke basis kan krijgen, maar de vraag is wel of het nodig is. De Hoge Raad heeft dat namelijk al bevestigd. Ik geloof dat dat was bij Boskalis/Fugro of bij een van die andere uitspraken, waarin is bevestigd dat dit bestuur over de strategie gaat. Maar misschien is nog enige reflectie van de minister op dat punt nodig. Daar wilde ik het voor dit moment bij laten.

Dank u wel.

De voorzitter:

Dank u wel, mevrouw Adriaansens. Wenst een van de leden in de tweede termijn nog het woord? Dat is niet het geval. Minister, bent u in de gelegenheid om direct te reageren op de vragen uit de Kamer? Ja, dat is het geval. Dan geef ik het woord aan de minister voor Rechtsbescherming.



Minister Dekker:

Voorzitter, ik dacht: we pakken in één keer door, dat scheelt dan weer enorm in de tijd. Maar dat vraagt erom dat ik de boel even een beetje orden.

Ik heb nog een paar dingen. Volgens mij zijn er drie concrete vragen gesteld. Eén vraag gaat over het toewijzen van de strategie aan het bestuur. Dat is inderdaad codificatie. Maar dat omzetten van jurisprudentie naar formele wetgeving gebeurt vaker. Ik denk dat het wel goed is om dat ook helder te maken.

Twee is de vraag van mevrouw Adriaansens of het had geholpen en in welke casussen dan precies. Je kan er natuurlijk over twisten, maar in de hele zaak rond Akzo leidde dat toen juist tot heel veel onzekerheid. Wat dit wetsvoorstel ook probeert te doen, is meer rechtszekerheid bieden, ook over een periode waarin je als bestuur je mind kunt opmaken. Ik weet overigens niet of dat tot hele andere uitkomsten had geleid bij Akzo voor de strategie die ze uiteindelijk hebben gekozen. Want ze hebben natuurlijk toch wel een aantal forse ingrepen gedaan bij dat bedrijf, bij die vennootschap, maar ik weet niet of de paniek die er toen in de tent was, met enorme rechtszaken, nou enorm bevorderlijk was voor de besluitvorming. Met andere woorden, ook dan geldt dat tijd voor een goede belangenafweging, even ongeacht de uitkomst ervan, de zorgvuldigheid van die belangenafweging wel ten goede zou kunnen komen.

Dan vroeg de heer Otten nog naar de verhouding met de Richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid. In het voortraject hebben we die specifieke vraag ook voorgelegd aan de Raad van State. Dat hebben we niet alleen bij het advies gedaan, maar dat deden we ook toen we de voorlichting vroegen over de Europeesrechtelijke aspecten van het voorstel. De bedenktijd schorst het agenderingsrecht van de aandeelhouder tijdelijk op, om daarmee de druk op het bestuur van de vennootschap tegen te gaan. De slotsom van de Raad van State, en ook die van ons, was dat de bedenktijd bijdraagt aan zorgvuldige besluitvorming, en daarmee binnen de mogelijkheden valt die de richtlijn biedt om de rechten van aandeelhouders te reguleren. Met andere woorden, die zijn niet onbeperkt; er moet alleen een goede rechtvaardiging zijn als je daar enige inbreuk op wilt maken. De afdeling merkt in het bijzonder op dat de Richtlijn aandeelhouderbetrokkenheid geen voorschriften bevat over de termijn waarbinnen het bestuur van de vennootschap dient te reageren op geagendeerde punten. Ook maakt de huidige richtlijn niet duidelijk over welke onderwerpen de aandeelhouders via de ava zeggenschap over de vennootschap kunnen uitoefenen. Het is dus aan de lidstaten om dat zelf te bepalen.

De heer Otten (Fractie-Otten):

De richtlijn beveelt wel aan om één specifieke termijn te gebruiken. Hoe ziet de minister dat dan? Nu komt er toch nog weer een nieuwe termijn bij.

Minister Dekker:

Dan gaat het over een heel andere termijn. Als je de 180 dagentermijn vergelijkt met de 250 dagentermijn, dan geeft ook de Raad van State aan dat het goed is dat we concreter en duidelijker zijn over hoe die twee zich tot elkaar verhouden. Dat hebben we volgens mij ook gedaan, want we hebben het wetsvoorstel aangepast nadat het terugkwam van de Raad van State.

Voorzitter. Dan helemaal tot slot: de bedenktijd over dit wetsvoorstel. Of we daar ook niet 250 dagen voor kunnen nemen? Nou, voorzitter, ik wil u er toch graag fijntjes op wijzen dat de Staten-Generaal meer dan 250 dagen bedenktijd heeft genomen om te komen tot stemming over dit wetsvoorstel. Dit wetsvoorstel is in 2019 naar de Staten-Generaal verzonden. Dat betekent dat in beide instanties en na rijp beraad — en u komt toch vaker bijeen dan menig aandeelhouder van een grote vennootschap — u die 250 dagen ruimschoots heeft overschreden. Maar ik neem dat ter bevordering van de zorgvuldigheid van de besluitvorming graag voor lief.

Dank.

De voorzitter:

Dank u wel, minister.

De beraadslaging wordt gesloten.

De voorzitter:

Ik kom tot afhandeling van het wetsvoorstel. Wenst een van de leden stemming over dit wetsvoorstel? Dat is het geval. Dan stel ik voor dat we volgende week stemmen over het wetsvoorstel. Dan schors ik de vergadering voor enkele ogenblikken in afwachting van de minister van Buitenlandse Zaken.

De vergadering wordt enkele ogenblikken geschorst.