

3

Bedenktijd bestuur beursvennootschap

Aan de orde is de behandeling van:

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

De voorzitter:

Aan de orde is de behandeling van het wetsvoorstel 35367, Wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het invoeren van een bedenktijd door het bestuur van een beursvennootschap.

De beraadslaging wordt geopend.

De voorzitter:

Ik geef het woord aan de heer Frentrop namens de fractie van Forum voor Democratie.



De heer Frentrop (FVD):

Dank u wel, voorzitter. Voor ons ligt een wetsontwerp dat neerkomt op ontslagbescherming voor de bestbetaalde werknemers van Nederland. Het gaat om de bestuurders van grote, multinationale beursgenoteerde ondernemingen. Als één aandeelhouder zegt "die bestuurder doet het misschien niet goed; misschien zouden we moeten stemmen over ontslag", dan is het voorstel dat die bestuurder kan zeggen erover na te gaan denken of ontslag wel in het belang van de vennootschap is. Als die bestuurder vindt dat het niet in het belang van de vennootschap is, dan mogen aandeelhouders hier maximaal 250 dagen lang niet over stemmen. Hun stemrecht wordt opgeschort.

Hier in de Eerste Kamer kijken we altijd naar de kwaliteit van wetsvoorstellen, naar de noodzaak en proportionaliteit van wetsvoorstellen: welk probleem wordt met deze wet opgelost? Daartoe moeten we eerst even kijken om hoeveel bedrijven het nu eigenlijk gaat. Ik heb dat nagekeken: er zijn in Nederland per 1 januari ongeveer 1,9 miljoen ondernemingen. Maar daar gaat dit allemaal niet over. Het gaat om een tiende procent van deze ondernemingen, oftewel 157 beursgenoteerde ondernemingen. Die zouden hiervan gebruik kunnen maken. Maar de helft van die ondernemingen — om precies te zijn: 73 — heeft al een controlerende aandeelhouder, een grootaandeelhouder. Dus daar is het helemaal niet voor nodig, want er kan geen activistische aandeelhouder komen die zegt: u moet wel doen waar dit tegen gericht is. Er is al een grootaandeelhouder die de aandeelhoudersvergadering controleert. Dus bij stemming zegt die grootaandeelhouder gewoon hoe het zou moeten zijn. Van de resterende 74 ondernemingen die genoteerd zijn aan de beurs, hebben er 59, behalve allerlei beschermingsconstructies die dit soort acties al vrijwel onmogelijk maken, ook nog de zogenaamde bindende benoemingsvoordracht door de raad van commissarissen in de statuten staan. Dus boze aandeelhouders kunnen daar helemaal nooit een nieuwe bestuurder benoemen, want dat kan alleen de raad van commissarissen.

Kortom, er blijven veertien ondernemingen over waarvoor dit voorstel van nut zou kunnen zijn. Dat roept natuurlijk de vraag op waarom er nou een wetsvoorstel komt voor maximaal veertien ondernemingen. Daarvoor helpt een blik in de Handelingen van de Tweede Kamer. Toen dit daar besproken werd vertelde meneer Nijboer — hij komt hier straks; dan kunnen we het checken — wat er in 2017 gebeurde: "Echt, de hele bestuurlijke top van Nederland kwam naar de politiek en zei: red ons, help ons. Ze kwamen bij ons langs. Ik had een heel uitzonderlijk moment, want minister Kamp vroeg belet. Dat deed hij nooit, maar hij was demissionair, en er moest een belangrijke beschermingswet naar de Kamer. Een brief van mei 2017, midden in het formatieproces. Alles was controversieel verklaard, maar we moesten en zouden onze bedrijven beschermen." Dat was in 2017, toen er enige paniek was in de top van bestuurlijk Nederland door mogelijke overnames van grote bedrijven. Het gaat om zulke kleine aantallen dat ik moet vervallen in casuïstiek. Om welke bedrijven ging het? De minister noemde in de discussie hierover de namen van Akzo en Fugro, en in de Tweede Kamer is ook Unilever uitgebreid genoemd. Op deze drie vooraanstaande Nederlandse ondernemingen zou dit wetsvoorstel mogelijk van toepassing kunnen zijn. Het zou kunnen helpen voor hun toekomst, in theorie.

Voorzitter. Laten we deze drie eens langsgaan vanaf 2017. Unilever, de grootste van allemaal, kwam op 1 oktober 2018, een jaar na deze paniek, met een persbericht, waarin het zei: Unilever heeft besloten om nooit gebruik te zullen maken van de nieuwe wet-Kamp, die bedrijven moet beschermen tegen overnames. Dat kwam omdat Unilever toen in discussie was met zijn aandeelhouders, omdat Unilever zijn hoofdkantoor in Nederland wilde vestigen. Vooral de Britse aandeelhouders dachten: dan moeten we niet die rare wet-Kamp erbij hebben. Unilever vond dat ook niet nodig en heeft daar, heel ongebruikelijk, een persbericht over uitgebracht.

Dan nummer twee: Fugro. Boskalis, een grote aandeelhouder van Fugro — dat is een keurig bedrijf — heeft een voorstel gedaan: goh, schaf wat beschermingsconstructies af. Dat heeft de minister ook vermeld in het debat in de Tweede Kamer. Dat vond Fugro niet zo'n goed idee. Daarvoor is die wet niet nodig, want de rechter heeft dat al verboden. Dit hele voorstel is dus nooit op de agenda gekomen bij Fugro. Daar is die wet echt niet voor nodig. Bovendien blijkt ook het bestuur van Fugro inmiddels van gedachten veranderd te zijn. De toenmalige CEO zei dat Fugro niet samen kon met een bouwbedrijf, maar de nieuwe CEO, meneer Mark Heine, heeft de gevraagde beschermingsconstructie, plus nog eentje, inmiddels afgeschaft. Dat was dus ook helemaal niet nodig. Hij zei in een interview in november: als dat voordelig is voor onze aandeelhouders, dan willen we best onderdeel worden van een groter bedrijf. Dus voor Fugro is deze wet ook niet nodig.

Dan blijft AkzoNobel over. Ook daar is een nieuwe voorzitter van de raad van bestuur aangetreden. Die zei in een interview in augustus 2020 op een vraag van de interviewer het volgende. De interviewer was overigens oud-premier Balkenende; maar goed, dat is voor de geschiedenis. De vraag was: "In de Nederlandse Corporate Governance Code moet je recht doen aan alle stakeholders. In het Angelsaksische model regeert de aandeelhouder. Ervaar jij daar grote verschillen als bestuurder en als commissaris?" Wat antwoordde meneer Thierry Vanlancker? Dat is een Belg, maar

dat doet er niet toe. Hij zei: "Ik denk dat dat verschil flinterdun is." Vervolgens zei hij: "Overigens ben ik qua model geen voorstander van de Nederlandse overnamebedenktijd van 180 of 250 dagen."

Voorzitter. Deze drie bedrijven zijn als voorbeeld genoemd van de veertien bedrijven waarvoor dit mogelijk van nut zou kunnen zijn. Die drie hebben allemaal laten weten dat deze wet niet nodig is. Daarmee kom ik op mijn eerste vraag aan de minister, want hij vindt de wet wel nodig. In het kader van de vraag hoe we die gaan evalueren, zegt hij dat hij verwacht dat gemiddeld hooguit vijf keer per jaar van deze wet gebruik zal worden gemaakt. Dat lijkt mij aan de hoge kant. Ik heb eens gekeken hoe vaak in het verleden is voorgekomen dat aandeelhouders een punt op de agenda hebben gezet van een beursgenoteerd bedrijf waarvan het bestuur zei: dat moet je niet doen. Ik ben teruggegaan naar 1 juli 2013. Sindsdien is er zes keer door aandeelhouders geprobeerd om een punt op de agenda te krijgen. Dat is vijf keer afgewezen en één keer aangenomen. Eén keer vond het bestuur het ook een goed idee.

Hoeveel keer is er een voorstel van de aandeelhouders op de agenda gekomen om een commissaris of bestuurder te ontslaan? Bij alle keren waarin dat geprobeerd is, is dat door de rechter verhinderd. Het is sinds 2013 nul keer gebeurd dat op aandringen van de aandeelhouders op de agenda van een algemene vergadering van het beursfonds het voorstel kwam: we zouden die bestuurder of commissaris moeten ontslaan. Nul keer in zeven jaar. Waarom verwacht de minister dan dat het in de toekomst hooguit vijf keer per jaar zal gebeuren? We gaan het over drie jaar evalueren. Het lijkt mij dat nul keer per jaar de verwachting zou moeten zijn.

Op basis van gegevens uit het verleden en wat bedrijven zelf zeggen, lijkt deze wet mij dus onnodig. We moeten dan gaan kijken naar de kwaliteit van de wet. Zou deze wet schade kunnen aanrichten als we hem toch aannemen? Dat zou allereerst natuurlijk kunnen gebeuren als aandeelhouders iets op de agenda willen zetten wat door deze wet zou kunnen worden tegengehouden door het bestuur. Het zou zo kunnen zijn dat de aandeelhouder misschien wel gelijk heeft en dat de bestuurder die hij weg wil hebben, het inderdaad slecht doet. Dat is mogelijk; tenminste, dat denk ik. Mijn vraag aan de minister is: zou dat kunnen? Is het in theorie mogelijk dat als de aandeelhouder zegt dat een bestuurder niet functioneert in het belang van de onderneming en het bestuur zegt dat ontslag van die bestuurder niet in het belang van de onderneming is, het bestuur het fout heeft?

Mijn volgende vraag aan de minister is hoe hij gaat evalueren of er schade is opgetreden. Als het gebruikmaken van die bedenktijd schade zou kunnen opleveren, namelijk door een slechte situatie 250 dagen lang te laten voortduren, hoe gaan we dat dan meten? En meer specifiek, stel dat de bedenktijd de komende drie jaar nul keer wordt ingeroepen, zoals in de lijn der verwachting ligt, vindt de minister dan dat het wetsvoorstel goed heeft gewerkt, of zou het dan ook slecht hebben kunnen gewerkt en schade kunnen hebben toegebracht? Hoe weten we dat? Dus, hoe gaat de minister het meten? En meer specifiek, hoe gaat hij het meten als het niet wordt gebruikt? Hoe gaat hij dan het effect meten?

Ik vraag dat temeer omdat de bedoeling van het wetsvoorstel is om een afschrikkingseffect te hebben. Men wil hiermee voorkomen dat aandeelhouders iets op de agenda zetten wat het bestuur onwelgevallig is. Als dat afschrikkingseffect zou werken, zou het nog minder vaak gebeuren dan het nu gebeurt. Minder dan nul kan eigenlijk niet. Dan zullen er weinig van dit soort voorstellen komen, want dan zeggen beleggers: ik ga niet proberen het beleid te wijzigen van deze onderneming waarin ik zit; ik verkoop de aandelen en ik laat het maar zitten. Dan gaat het slecht met de onderneming. Dat is ook schade. Hoe gaat de minister bij de evaluatie over drie jaar de schade meten van de pogingen waarbij men is afgeschrikt?

Dan heb ik nog drie technische vragen. Het wetsvoorstel is ook bedoeld om een rol te spelen bij een openbaar bod. Op de vraag van de VVD wanneer een bod wezenlijk is strijd met het belang van de onderneming, wat door de rechter moet worden vastgesteld, heeft de minister geantwoord eigenlijk twee mogelijkheden te zien: a. een vijandige overname waarbij de bieder aankondigt de nv te ontmantelen en de bedrijfsvoering te beëindigen, b. een voorstel om een aanzienlijk deel van het bedrijf af te stoten. Ook dit soort dingen komt in mijn herinnering niet voor. Mijn vraag aan de minister is: is het wetsvoorstel nou alleen bedoeld voor vijandige overnames waarbij die twee extra voorwaarden gelden? Is het dus bedoeld voor de situatie dat er een aankondiging is gedaan om de nv te ontmantelen en de bedrijfsvoering te beëindigen, of is het bedoeld om alle vijandige overnames tegen te houden? Hoe zit het met een gewoon bod zonder opsplitsing? Mag het bestuur dan ook bedenktijd inroepen?

Mijn volgende technische vraag: als er een bod komt, als dat gestand is gedaan en de bieder de meerderheid van de aandelen heeft gekregen, mag het bestuur dan alsnog de bedenktijd inroepen? De minister heeft gezegd: nee, bij 25% mag het niet. Maar bij 51% mag het wel.

Mijn laatste technische vraag gaat over bedrijven met grootaandeelhouders, zoals Heineken, waarin Heineken Holding 51% van de aandelen heeft. Daar weet het bestuur dus van tevoren al wat de uitslag van een stemming bij de aandeelhoudersvergadering zal zijn, want die grootaandeelhouder zorgt voor de continuïteit van de onderneming. Mag het bestuur als er zo'n grootaandeelhouder is, ook bedenktijd inroepen, hoewel dat de facto onzinnig is?

Voorzitter. Dan heb ik nog een wat breder punt. De minister verwijst in zijn toelichting vaak naar het zogenaamde Rijnlandse model. Hij zegt dat Nederlandse vennootschappen zich kenmerken door het Rijnlandse model. Ik waag dat te betwijfelen. Ik heb eerder in een schriftelijk overleg met de minister van Financiën en de minister van Economische Zaken aan de orde gesteld dat de term "Rijnlands model" een beetje vaag is. Dat ging toen over criteria voor steun aan individuele ondernemingen. Uit de schriftelijke discussie kwam naar voren dat de ministers en ik het er wel over eens waren dat dit criterium van het Rijnlandse model zo vaag was dat je dat niet moest gebruiken. Het komt ook niet voor in het Nederlandse vennootschapsrecht of effectenrecht. Dus ik zou voorzichtig willen zijn met die term "Rijnlands model". Ik begrijp wel wat ermee bedoeld wordt — daar ben ik niet tegen — en ik weet ook waar het vandaan komt. Ik zou bij de minister willen checken of hij dat ook weet. Is de minister het met mij eens dat de term "Rijnlands model" bedacht is door meneer Albert in 1991?

Mijn volgende vraag is: weet de minister dat dit model niet gaat over ondernemingen, maar over de economische ordening in landen in haar geheel? Het gaat ook over loonvorming, openbaar vervoer, gezondheidszorg en nog veel meer dingen. Dat blijkt ook uit de definitie van het Rijnlandse model, zoals gegeven door meneer Albert zelf op pagina 183 van de Nederlandse vertaling van zijn werk. Daarin zegt hij: "Wat ik in dit boek "het Rijnlandse model" noem, is een moderne geactualiseerde variant van het sociaaldemocratisch ideaal." Dat is het Rijnlandse model volgens de uitvinder ervan. Dat brengt mij op mijn laatste vraag aan de minister: is dit kabinet van mening dat beursgenoteerde ondernemingen in Nederland het sociaal-democratisch ideaal moeten nastreven?

Dank u wel.

De voorzitter:

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



De heer Otten (Fractie-Otten):

Voorzitter. Mijn hart begon meteen sneller te kloppen toen ik zag dat het wetsontwerp Inroepen bedenktijd door bestuur beursvennootschap in deze Eerste Kamer plenair zou worden behandeld. Al sinds mijn studietijd, en vooral sinds mijn 20ste — we praten hier over het jaar 1987 — ontwikkelde ik een enorme fascinatie voor dit onderwerp en alles wat ermee te maken heeft door het vijandige bod dat aandeelhouderskampioen en CEO voor Elsevier Pierre Vinken uitbracht op het toentertijd wat ingeslapen Kluwer-concern. Bij de voorbereiding van mijn bijdrage heb ik nog even speciaal hoofdstuk 28 van de bijzonder lijvige biografie van Pierre Vinken erop nageslagen, geschreven door ambtgenoot Frentrop, dat met name handelt over deze voor Nederlandse beursvennootschappen baanbrekende episode uit 1987.

De hersenchirurg Vinken, een competente outsider die niet afkomstig was uit de traditionele Nederlandse ons-kent-ons-nomenklatoera, waar toen en ook helaas nu nog steeds de top van het Nederlandse bedrijfsleven vaak uit gerekruteerd wordt, stond tegenover de zelfvoldane ietwat regenteske corpsbal Alberdingk Thijm van Kluwer. Het was een fascinerende zomer, kan ik de minister verzekeren. Ik heb dat toen met veel belangstelling gevolgd. Deze overnamestrijd werd in die zomer van 1987 steeds heftiger. Elsevier verkreeg bijna de controle over Kluwer en was heel dichtbij een meerderheidsbelang. Het scheelde letterlijk maar enkele aandelen. De laatste aandelen Kluwer gingen op die laatste vrijdagmiddag, toen het bod afliep, voor 20.000 gulden over de toonbank, in een slotoffensief van Vinken om boven de 50% in Kluwer te komen, maar Elsevier haalde het net niet. Het was een bijzondere close call. Nog jaren later werd in de wereld van de fusie- en overnamespecialisten nagepraat over deze zomer en dit overnamespektakel.

Achteraf verklaarde Vinken publiekelijk dat de grootste fout die hij in zijn carrière en in dit overnamegevecht had gemaakt, was dat hij niet een van de grote Amerikaanse investment banks had ingehuurd die niet op een paar miljoen kijken, maar het Nederlandse MeesPierson, die aan het eind van de strijd — typisch Nederlands — begon te kruidenieren, waardoor een meerderheidsbelang spaak

liep. Voor enkele tientallen miljoenen gulden meer — het was nog de goede oude guldentijd, voorzitter — was het bod op Kluwer wel geslaagd en was Elsevier wellicht een grote mondiale speler geworden. Na het mislukte bod fuseerde Elsevier later met het Britse Reed en belandde als beursfonds meer buiten de schijnwerpers. Kluwer vluchtte in grote paniek in de armen van branchegenoot Wolters en liet zich gewillig overnemen om maar van belager Elsevier af te komen. Dat is inmiddels het Wolters Kluwer concern.

In die zomer van 1987 — ik studeerde toen economie in Groningen — wist ik zeker dat ik in deze markt van corporate control werkzaam wilde zijn. En dat heb ik de afgelopen dertig jaar dan ook gedaan, eerst als advocaat en daarna in de internationale financiële wereld, steeds op het gebied van fusies en overnames. Vandaar mijn interesse in dit wetsvoorstel.

Wat is nou eigenlijk het onderliggende probleem dat dit wetsvoorstel moet oplossen? Dit wetsvoorstel is een aantal jaar geleden geïntroduceerd, nadat Nederlandse beursvennootschappen zoals Unilever en Akzo door matig management, zeker naar internationale maatstaven gemeten, doelwit werden van buitenlandse partijen die volop potentie zagen voor verbetering van de performance van deze bedrijven.

Voorzitter, stel, u zet een van uw wooneenheden te koop. U huurt een bevriende VVD-makelaar in, zet het op funda en vele kopers melden zich voor dit ongetwijfeld aantrekkelijke object. Er is wel één caveat: als de koper een bod uitbrengt, mag de verkoper wel even 250 dagen bedenktijd inroepen. Hoeveel kopers zijn er dan nog in uw wooneenheid geïnteresseerd, vraag ik. Hetzelfde geldt voor de markt voor corporate control. Dat wil zeggen: wie heeft het voor het zeggen in een beursgenoteerd bedrijf? Het risico van dit wetsvoorstel is dat het gaat resulteren in een situatie van survival of the unfittest, een soort anti-darwinistische wetgeving, ter bescherming van een stel comfortabel genestelde, complacent old boys and girls.

Voorzitter. Bij de partij die ik hiervoor mede-oprichtte, bedacht ik ooit de slogan "dynamiek, daadkracht en durf". Die drie woorden belichamen voor mij het nieuwe elan dat nodig is om Nederland weer op te stuwen in de vaart der volkeren en op alle fronten te moderniseren en de aansluiting met de rest van de wereld te herpakken. Dit wetsvoorstel gaat daar lijnrecht tegenin. Waarom is dit wetsvoorstel geen goed idee? Allereerst hebben Nederlandse beursvennootschappen al ruim voldoende mogelijkheden om zichzelf te beschermen tegen een vijandige overname of ongewenste aandeelhouders, zoals preferente beschermingsaandelen, prioriteitsaandelen, certificaten van aandelen of bevriende controlerende aandeelhouders. En daar maken de meeste Nederlandse beursvennootschappen ook volop gebruik van.

Daarnaast verstoort deze bedenktijdwet het evenwicht binnen beursvennootschappen, waar een uitgebreid systeem van checks and balances de bestuurders en commissarissen van de vennootschap moet disciplineren. Door dit wetsvoorstel wordt dit systeem op de helling gezet en kan men zich gemakkelijker onttrekken aan de disciplinerende werking van de financiële markten. In feite verschaft dit wetsvoorstel het management van Nederlandse beursvennootschappen een extra wettelijke vorm van ontslagbescherming. Het is dan ook slecht voor de dynamiek die de

Nederlandse economie zo dringend nodig heeft, en niet goed voor ons vestigingsklimaat. Ik kan u verzekeren dat dit soort zaken echt een rol speelt bij het kiezen van een vestigingsplaats voor grote beursgenoteerde concerns.

De VVD dacht Unilever in Nederland te kunnen houden door de dividendbelasting af te schaffen, een plan waarvan ik tegen iedereen vanaf de eerste dag zei dat het niet ging werken, omdat aandeelhouders van Unilever het regime van corporate control van Unilever veel belangrijker vinden en vonden dan de Nederlandse dividendbelasting. Dat is ook gebleken, want ze stemden massaal voor vertrek naar het Verenigd Koninkrijk, ook al was het Verenigd Koninkrijk inmiddels zelf al uit de EU vertrokken. Zo belangrijk is dit onderwerp dus. Overigens heeft Unilever al publiekelijk verklaard deze bedenktijd, mocht die er komen, niet in te roepen, omdat deze in strijd is met de zogenaamde "no frustration rule" van de Britse Takeover Code, artikel 21 voor de liefhebbers. Ook is dit wetsvoorstel moeilijk verenigbaar met de Richtlijn aandeelhoudersrechten, en dan met name artikel 6, lid 3 van Richtlijn 2007/36, dat lidstaten uitdrukkelijk verplicht één specifieke termijn te stellen. Ook de advocaat-generaal van de Hoge Raad heeft aangekaart dat hier toch wel een groot risico zit. Graag horen we daar ook verheldering van de minister.

Voorzitter. Dan kom ik op het punt van de stapeling. Deze bedenktijdwet voegt nog een extra maatregel toe aan de reeds bestaande beschermingsconstructies en is ook uit het oogpunt van stapeling — dat wil zeggen: de opeenstapeling van verschillende beschermingsconstructies — onwenselijk. Ons vennootschapsrecht biedt al zeer royale en afdoende waarborgen om activistische, op de korte termijn gerichte aandeelhouders op afstand te houden, met name het centrale lid van artikel 8 van boek 2 BW, dat de algemene norm neerlegt die stipuleert: "een rechtspersoon en degene die krachtens de wet en statuten bij zijn organisatie zijn betrokken, moeten zich als zodanig jegens elkander gedragen naar hetgeen door redelijk en billijkheid wordt gevorderd". Dit artikel 8 is een zeer belangrijk begin- en eindpunt in de onderlinge omgang van de diverse stakeholders in het vennootschapsrecht, maar ook voor beursvennootschappen. Daarnaast is er ook een royale mogelijkheid, indien nodig ook op korte termijn, om de gespecialiseerde Ondernemingskamer in te roepen, ook bij overnamegevechten. We zagen dat bijvoorbeeld in 2007, toen de Ondernemingskamer op korte termijn intervenieerde toen aandeelhouders van ABN AMRO de verkoop van de Amerikaanse tak LaSalle probeerden te frustreren. De Ondernemingskamer wees dat af, waardoor dit ABN AMRO-onderdeel nog net voor het uitbreken van de financiële crisis in 2008 goed werd verkocht. Dus dat was achteraf nog een meevaller voor de Nederlandse belastingbetaler.

De conclusie is dan ook dat dit wetsvoorstel disproportioneel is, het bestaande evenwicht verstoort, strijdig zou kunnen zijn met het EU-recht en, belangrijk, het Nederlandse vestigingsklimaat verslechtert. Wat ons betreft is het wetsvoorstel dan ook het paard achter de wagen spannen en een stap in de verkeerde richting, met het risico dat de naar internationale maatstaven al zeer royaal beschermde bestuurders van Nederlandse beursvennootschappen achterover gaan leunen en zonder de goed functionerende disciplinerende werking van de financiële markten qua performance achter zullen blijven bij hun buitenlandse concurrenten, en juist dáárdoor zelf een overnameprooi zullen worden of het niet zullen overleven; survival of the

unfittest. Wij adviseren dan ook iedereen met klem om, net als onze fractie, tegen dit wetsvoorstel te stemmen.

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 u wel, voorzitter. Complimenten aan mijn voorgangers. Ik moet zeggen dat beiden zeer gedreven hun betoog hebben neergezet. Het is overigens jammer dat er zo weinig sprekers zijn, maar van u beiden heb ik genoten.

Voordat ik begin wil ik graag aangeven dat ik commissaris ben bij PGGM, een coöperatieve pensioenbelegger, en dat ik geen invloed heb op het beleggingsbeleid; het vermogensbeheer is namelijk in een aparte vennootschap ondergebracht en er is ook een aparte raad van commissarissen. Maar voor de volledigheid wil ik die transparantie hier wel hebben. Overigens is mijn inbreng met de VVD-fractie besproken en de fractie staat ook achter deze inbreng.

Voorzitter. Wij proberen in Nederland alles zo goed mogelijk te regelen en ongewenste invloeden uit te sluiten, maar soms schieten we daarin door, zoals met dit wetsvoorstel. Mijn fractie heeft vragen bij de noodzakelijkheid en de proportionaliteit van dit wetsvoorstel. We vragen ons dan ook af of dit wetsvoorstel niet strijdig is met het Europese recht, namelijk het vrije verkeer van kapitaal. Vaak reageren we in Den Haag op incidenten, zoals de vorige sprekers ook al hebben aangegeven en zoals ook hier het geval is. Met name in 2017 speelde de eventuele overname van Unilever en AkzoNobel. De bestaande agenderings- en oproepingsrechten van de aandeelhouders zouden onvoldoende bescherming bieden tegen activistische aandeelhouders en tegen vijandige overnames en er kwam een roep om het creëren van rust. AkzoNobel wendde zich tot de Ondernemingskamer, die AkzoNobel overigens in het gelijk stelde. De rechter weigerde Elliott en York Capital de machtiging om die aandeelhoudersvergadering bijeen te roepen. Elliott en York Capital wilden in die vergadering praten over een eventuele overname door het Amerikaanse PPG, maar de Ondernemingskamer zag onvoldoende aanleiding tot het nemen van stappen tegen AkzoNobel. Overigens verkocht AkzoNobel in 2018, het jaar daarna, wel de chemietak en ging de opbrengst in ruime mate naar de aandeelhouders. Dus er is wel enige beweging veroorzaakt door dit gedoe van Elliott en York Capital. Op basis van de bestaande wet- en regelgeving kon dus wel degelijk weerstand worden geboden aan een ongewenst overnamebod. De rechter bepaalde overigens wel dat AkzoNobel de aandeelhouders beter had moeten informeren, maar dit terzijde.

Maar de geest was uit de fles en de wens om een bedenktijd in te lassen en rust te creëren kwam zelfs in het regeerakkoord en dus ook vervolgens in het wetsvoorstel dat hier voorligt. Maar net zoals de heer Otten en de heer Frentrop al aangaven, zijn er voldoende beschermingsmiddelen voor bestuurders om rust te creëren als er sprake is van een ongewenst overnamebod. Ik noem er een aantal. Er is de weg van de Ondernemingskamer; dat is de weg die AkzoNobel in 2017 heeft gekozen.

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

Mevrouw Adriaansens heeft haar betoog natuurlijk nog niet afgerond, maar ik hoorde al een aantal zaken die mij als muziek in de oren klonken. Hoor ik nu een vorm van voort-schrijdend inzicht bij de VVD dat dit misschien toch iets te snel door de Tweede Kamer is gegaan en achteraf eigenlijk helemaal niet zo'n goed plan is?

Mevrouw **Adriaansens** (VVD):

Ik zag u al heel blij kijken toen ik wat kritische kanttekeningen plaatste. Volgens mij is het onze taak om heel goed te kijken naar de noodzaak en de proportionaliteit van een wetsvoorstel en ik heb er nog steeds enige vragen over. Hoe we uiteindelijk gaan stemmen, zal na afloop van dit debat dan duidelijk worden.

De **voorzitter**:

U vervolgt uw betoog.

Mevrouw **Adriaansens** (VVD):

Een andere beschermingsmaatregel is het uitgeven van preferente en prioriteits aandelen en het certificeren van aandelen, welke middelen ter bescherming kunnen dienen. Ook kunnen in de statuten bepalingen worden opgenomen die het voor aandeelhouders moeilijk maken om eigen kandidaten voor te dragen voor besturen en de raad van commissarissen en om bestuurders of commissarissen te ontslaan, zoals ook de heer Frentrop al zei.

Verder verbiedt de Nederlandse wet misbruik van macht door aandeelhouders. Artikel 8 van Boek 2 bepaalt dat men zich redelijk en billijk moet gedragen. In artikel 13 van Boek 3 is bepaald dat je geen misbruik mag maken van je bevoegdheid. Bovendien bestaat er met de responstijd van de corporategovernancecode, die we namelijk ook nog hebben, een middel om agenderingen door aandeelhouders af te houden. In de zaak Cryo-Save heeft de Ondernemingskamer aangegeven dat die responstijd effectief kan zijn. Mijn fractie verneemt dan ook heel graag van de minister waarom deze beschermingsmaatregelen onvoldoende zijn.

Voorzitter. Mijn fractie ziet ook risico's van dit wetsvoorstel. We ondersteunen het doel van het wetsvoorstel; laat dat helder zijn. Er moet een zorgvuldige besluitvorming plaatsvinden en de belangen van de onderneming en de stakeholders moeten voldoende worden meegenomen. Het is echter wel de vraag of het wetsvoorstel dat hier voorligt daarvoor het juiste middel is. Het wetsvoorstel kan namelijk ook schade toebrengen aan het vestigingsklimaat in Nederland. De minister geef ook zelf toe dat er een effect kan zijn op het investeringsklimaat. In de memorie van toelichting is dat genoemd op bladzijde 13. Mijn fractie maakt zich echt zorgen over deze mogelijke negatieve gevolgen. We moeten ons realiseren dat 90% van de aandelen in beursvennootschappen wordt gehouden door buitenlandse aandeelhouders. Dat is geen vanzelfsprekendheid, want zij kunnen er ook voor kiezen om ergens anders te investeren.

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

Ik hoop dat er nog tijd is voor een vraag. Het is heel goed dat mevrouw Adriaansens het vestigingsklimaat opbrengt.

Daarover hebben we indertijd heel veel gehoord als argument van de premier bij het afschaffen van de dividendbelasting. Ik ontkracht dat dat een bepalende factor was voor het vestigingsklimaat. Is mevrouw Adriaansens het met mij eens dat voor grote concerns met grote groepen internationale aandeelhouders het regime van corporate governance, zoals in het Verenigd Koninkrijk met de Take-over Code maar ook in het Nederlandse regime, een hele bepalende factor is voor de keuze van een vestigingsplaats?

Mevrouw **Adriaansens** (VVD):

Zoals ik net ook aangaf, speelt dat zeker een hele belangrijke rol voor de aandeelhouders om een beslissing te nemen om te investeren. We moeten ook zuinig zijn omdat we een klein landje zijn en we moeten daar niet al te gemakkelijk mee omgaan. Dus je moet die zaken goed tegen elkaar afwegen, jazeker.

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

Ja, maar in de praktijk heeft een heleboel activiteit het land al verlaten. We hebben Unilever gezien. Er was altijd sprake van een Dutch discount. Die is misschien een beetje ingehaald sinds dit wetsvoorstel is ingediend. Daarom is dit wetsvoorstel waarschijnlijk ook een beetje achterhaald, maar die discount wordt nu mega terug-geïntroduceerd als deze wet wordt aangenomen. Is de VVD dat met mij eens?

Mevrouw **Adriaansens** (VVD):

Volgens mij is de hamvraag wat het effect gaat zijn van deze wet. Er wordt een bepaald effect beoogd, namelijk meer bescherming en zorgvuldige afweging, tijd en rust creëren om met alle stakeholders in overleg te gaan. De vraag is of de impact daarvan niet ook negatieve gevolgen kan hebben. U presenteert het als een logica; ik vraag me dat nog af. Maar wij denken wel dat je het moet onderzoeken.

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

Ik heb toch, zoals ik zei, 30 jaar van mijn leven aan dit vakgebied besteed. Vandaar ook mijn enthousiasme voor dit onderwerp, omdat het gewoon heel belangrijk is. Het ontrekt zich denk ik aan het zicht van heel veel mensen, ook in de politiek, maar op de internationale hoofdkantoren en bij de grote financiële instituties, banken en wereldwijd opererende investment banks wordt dit heel goed geanalyseerd voordat men zich ergens vestigt. Als je je huis te koop zet en je moet als koper 250 dagen wachten, dan ga je een ander huis kopen. Zo wordt daar natuurlijk ook gedacht. Dat bent u toch met mij eens?

Mevrouw **Adriaansens** (VVD):

De heer Otten en ik zijn dit volledig met elkaar eens, wat op zich wel een hele fijne constatering is een keer.

De **voorzitter**:

U vervolgt uw betoog.

Mevrouw **Adriaansens** (VVD):

Deze buitenlandse investeringen dragen bij aan de groei van de Nederlandse economie, zoals ook de heer Otten net aangaf. Dat doen zij door te participeren in deze bedrijven. Dit creëert werkgelegenheid voor werknemers en leveranciers. Wanneer we te veel hobbels opwerpen voor deze investeerders, blijven ze weg, en dat terwijl niet duidelijk is wat nu eigenlijk de voordelen zijn. Mijn fractie zou graag de reactie van de minister vernemen op de verwachte financiële gevolgen van deze maatregelen.

Voorzitter. Nederland is een heel mooi land, met grote ambities, maar qua omvang zijn we klein. Mijn fractie vraagt zich dan ook af of dit wetsvoorstel past in de ontwikkeling van de Europese kapitaalmarktunie. De kapitaalmarktunie moet het voor beleggers gemakkelijk maken om te beleggen in bedrijven buiten hun land. De barrières voor internationale investeringen moeten verdwijnen, zodat we de economische groei kunnen stimuleren. Maar dit wetsvoorstel zou mogelijk een barrière kunnen opwerpen. Graag vernemen we de reactie van de minister hierop.

Voorzitter. Volgens aanwijzing 2.2 van de Aanwijzingen voor de regelgeving is vereist dat er voldoende zekerheid bestaat dat de voorgestelde regeling zal leiden tot oplossing van het probleem en dat er geen minder bezwarende alternatieven zijn. Het wetsvoorstel is gebaseerd op de veronderstelling dat kortetermijnbelangen zoals het behalen van winst slecht zijn, maar dat is niet onomstotelijk aangetoond. Bovendien hoeft de druk om op de korte termijn resultaten te laten zien niet per definitie slecht te zijn. Er is namelijk ook geen bewijs dat daarmee de langetermijnwaardecreatie onder druk komt te staan. Maar het omgekeerde geldt ook; kijk bijvoorbeeld naar de waardering van Tesla, dat met een hele lage winst bizar hoge koersen noteert. Dat suggereert juist het tegendeel van de stelling dat het bij aandeelhouders alleen om kortetermijnwinsten gaat.

Mijn fractie zou het op prijs stellen als de minister wil aangeven welk probleem nu eigenlijk wordt opgelost en waarom deze wet dan de oplossing is. Het gaat hier namelijk ook nog eens over regelend recht. De vennootschap kan de bedenktijd immers statutair uitsluiten. Het wetsvoorstel gaat dan dus leiden tot aanpassing van de statuten, en vervolgens blijft alles bij het oude.

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

Ik was verrast door de opmerking over de waardering van Tesla. Dat is natuurlijk een aan de NASDAQ genoteerd bedrijf in de Verenigde Staten. Ik begreep niet goed wat u daarmee bedoelde in het licht van dit wetsvoorstel. Kunt u mij dat toelichten?

Mevrouw **Adriaansens** (VVD):

De hele lijn van het wetsvoorstel en de onderbouwing ervan zijn erop gebaseerd dat aandeelhouders vooral gericht zijn op kortetermijnbelangen. Er zijn een heleboel voorbeelden te noemen, met name bij techbedrijven, dat dat niet zo is en dat daar juist de verwachting op langere termijn doorslaggevend is. Dat probeer ik daarmee te ontkrachten.

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

Oké, zo moet ik dat begrijpen. Ik begreep het voorbeeld niet helemaal.

Mevrouw **Adriaansens** (VVD):

Dat was even out of the box.

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

Ik ben het met mevrouw Adriaansens eens dat de financiële markten dat heel zorgvuldig kunnen afwegen. Dat klopt.

Mevrouw **Adriaansens** (VVD):

Ja, dat was de boodschap, exact. Ik zei net dat het ook over regelend recht ging. Dit alles overziend is het de vraag wat dit wetsvoorstel nu eigenlijk oplevert, behalve negatieve pr voor investeerders.

Voorzitter. Een ander punt waar mijn fractie vragen bij heeft, is de voorgestelde ontslagbescherming voor bestuurders en commissarissen. Het is niet duidelijk waarom deze groep daar nu juist zo'n behoefte aan heeft. Mijn fractie verneemt graag van de minister waarom deze extra ontslagbescherming gewenst is.

Een laatste aandachtspunt is het vrije verkeer van kapitaal en vestiging. Deze wet is mogelijk strijdig met het Europese recht, zoals ook de Raad van State aangeeft. De Raad van State zegt het als volgt: "Door de wettelijke mogelijkheid te bieden van een bedenktijd, kan het investeren in een Nederlandse beursgenoteerde vennootschap minder aantrekkelijk worden gemaakt. Daarmee wordt aan het vrije verkeer van kapitaal en vrijheid van vestiging geraakt." Het Europese recht staat dit soort beperkingen toe als die beperkingen noodzakelijk en proportioneel zijn voor het doel. Hiervoor heb ik aangegeven dat mijn fractie zich afvraagt of de belemmeringen die dit wetsvoorstel met zich meebrengt, noodzakelijk en proportioneel zijn. Als het antwoord daarop nee is, zou deze regeling daarmee mogelijk strijdig zijn met het Europese recht. Graag de reflectie van de minister hierop.

Voorzitter. Kortom, mijn fractie vraagt zich af of dit wetsvoorstel ons gaat helpen. Wij zien uit naar de reactie van de minister.

De **voorzitter**:

Dank u wel, mevrouw Adriaansens. Wenst een van de leden in de eerste termijn nog het woord? Dat is niet het geval.

De beraadslaging wordt geschorst.

De **voorzitter**:

Ik schors de vergadering tot ongeveer 10.15 uur, in afwachting van de initiatiefnemer, de heer Nijboer, en de minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.

De vergadering wordt van 09.42 uur tot 10.16 uur geschorst.