

# Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht

---



## **Advies inzake Wetsvoorstel 35367 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het inroepen van een bedenktijd door het bestuur van een beursvennootschap**

30 januari 2020

# GECOMBINEERDE COMMISSIE VENNOOTSCHAPSRECHT

van de

Nederlandse orde van advocaten

en de

Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie

Advies inzake

## **Wetsvoorstel 35367 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het invoeren van een bedenktijd door het bestuur van een beursvennootschap (hierna: het "Wetsvoorstel")**

### **1. Inleiding**

Dit Wetsvoorstel introduceert een wettelijke mogelijkheid voor het bestuur van een beursvennootschap tot het treffen van beschermende maatregelen in geval van een vijandig overnamebod of een activistische aandeelhouder. De Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht (hierna: de "GCV") steunt in algemene zin dat het Wetsvoorstel de bescherming van Nederlandse ondernemingen beoogt te versterken. Een wettelijke beschermingsfaciliteit zoals die is neergelegd in het Wetsvoorstel kan een nuttige aanvulling vormen op de bestaande bescherming die veel ondernemingen reeds hebben en op de responstijd uit de Code Corporate Governance, om zo een consistente en brede basisbescherming te waarborgen.

Op 19 december 2019 is het Wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer. De GCV heeft eerder gereageerd op de publieke consultatie voor het (gewijzigde) voorontwerp van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het invoeren van een bedenktijd door het bestuur van een naamloze vennootschap. De GCV constateert dat een aantal aandachtspunten die de GCV naar voren heeft gebracht in die reactie inmiddels is geadresseerd in het Wetsvoorstel. Dat geldt echter niet voor alle aandachtspunten en de GCV maakt graag van de gelegenheid gebruik om advies te geven over enkele van de nog niet geadresseerde punten.

### **2. Commentaar**

*Art. 2:114b lid 2 BW*

Het voorgestelde art. 2:114b lid 2 BW voorziet erin dat het bestuur een bedenktijd kan invoeren wanneer een aandeelhouder verzoekt om behandeling van een voorstel tot benoeming, schorsing of ontslag van een bestuurder of commissaris (sub a) of ingeval een vijandig openbaar bod wordt aangekondigd of uitgebracht (sub b). De GCV meent dat de introductie van een wettelijke bedenktijd voor een openbaar bod in de huidige vorm geen nut heeft en onnodig schadelijk kan zijn voor het Nederlandse investeringsklimaat. De bedenktijd heeft namelijk geen gevolgen voor het openbaar bod en eindigt vervolgens bij gestanddoening. Daarmee leidt de regeling uit het Wetsvoorstel tot de situatie dat de wettelijke bedenktijd niet kan worden ingezet op het moment dat het gevaar van een vijandig openbaar bod zich kan verwezenlijken, namelijk na gestanddoening van het openbaar bod. Tegelijkertijd bestaat de indruk dat overnames van Nederlandse ondernemingen hierdoor lastiger zijn. Dit kan schade toebrengen aan het investeringsklimaat. De GCV is dan ook van oordeel dat de regeling zodanig aangepast zou moeten worden dat de gevolgen van de bedenktijd niet bij elke gestanddoening worden beëindigd,

maar slechts als de bieder na gestanddoening 75% van het geplaatste kapitaal bezit. Een percentage van 75% geeft de bieder namelijk legitimatie om de zeggenschap te verwerven. De GCV constateert dat deze suggestie niet is gevolgd. De gegeven onderbouwing in de MvT dat het niet uitmaakt welk percentage zeggenschap de bieder heeft verworven, en dat bij een nieuw vijandig bod opnieuw de bedenktijd kan worden ingeroepen, overtuigt naar het oordeel van de GCV niet. Als immers op voorhand duidelijk is dat een vijandige bieder parallel aan de bedenktijd een biedingsproces kan laten lopen, wetende dat zelfs bij een relatief laag aanmeldingspercentage controle kan worden verworven waarmee dan de bedenktijd zal eindigen, gaat van het middel geen afschrikkende werking uit en is het niet effectief. Er is daarmee naar het oordeel van de GCV een gereede kans dat de norm voor vijandige biedingen een dode letter zal worden.

*Art. 2:114b lid 3 BW*

Het Wetsvoorstel kent de raad van commissarissen geen zelfstandige bevoegdheid tot het inroepen van een bedenktijd toe. De GCV wijst erop dat de raad van commissarissen ten opzichte van het bestuur een onafhankelijke, eigen positie heeft in het overnameproces. Dit maakt dat de raad van commissarissen een ander en objectiever perspectief heeft op dit proces dan het bestuur. Vooral in de gevallen dat de raad van commissarissen meent dat beide organen meer op een lijn moeten komen of het bestuur meer tijd moet nemen om de overname te overwegen, zou het van toegevoegde waarde kunnen zijn als de raad van commissarissen zelfstandig de bedenktijd kan inroepen. De GCV adviseert dan ook om aan lid 3 toe te voegen dat de raad van commissarissen zelfstandig de wettelijke bedenktijd kan inroepen. De GCV herhaalt eveneens haar advies om te bepalen dat het orgaan dat de bedenktijd heeft ingeroepen, tevens bevoegd is die te beëindigen.

*Art. 2:114b lid 5 BW*

In de Memorie van Toelichting is een subparagraaf opgenomen over "Samenloop met andere beschermende maatregelen". Daaruit volgt onder meer dat het niet als wenselijk wordt geacht dat de bedenktijd voor eenzelfde geval opeenvolgend en/of in combinatie met andere beschermende maatregelen wordt ingeroepen. De GCV acht dit een onwenselijke opmerking. Er kunnen heel gerechtvaardigde redenen zijn om andere beschermingsmaatregelen te nemen ondanks het inroepen van de wettelijke bedenktijd. Het is aan het bestuur en de raad van commissarissen om daarover een afweging te maken en daarbij de belangen van alle stakeholders te betrekken. Voor iedere te nemen maatregel zijn voorts voldoende rechtsmiddelen beschikbaar om die ter toetsing aan de rechter voor te leggen die daarbij kan beoordelen of het bestuur bevoegd was dergelijke maatregelen te nemen in het kader van proportionaliteit en subsidiariteit. Een grofmazige opmerking over een kwalificatie in de MvT op voorhand gaat voorbij aan de complexiteit van voorkomende situaties die zich kunnen voordoen en de veelheid van factoren die daarbij een rol kunnen spelen, en is in het licht van de genoemde toetsingsmogelijkheden ook niet nodig.

*Art. 2:114b lid 6 BW*

Het voorgestelde art. 2:114b lid 6 BW bepaalt dat de opschorting van de besluitvormingsbevoegdheid ziet op besluiten tot benoeming, schorsing of ontslag van bestuurders of commissarissen en wijziging van statutaire bepalingen die daarop betrekking hebben. Ook op basis van de formulering in het Wetsvoorstel geldt de opschorting niet voor een besluit tot statutaire uitsluiting van de bedenktijd. De GCV wijst erop dat deze lacune ruimte laat om gedurende de bedenktijd een voorstel te doen voor statutaire uitsluiting daarvan, waarna een volgend voorstel kan worden gedaan tot wijziging van de samenstelling van het bestuur of de raad van commissarissen. Ter voorkoming van het omzeilen van de bedenktijd adviseert de GCV om ook besluiten tot statutaire uitsluiting van de bedenktijd toe te voegen aan het rijtje in art. 2:114b lid 6 BW, althans te verduidelijken dat een dergelijke statutaire uitsluiting van de bedenktijd in strijd is met de strekking van de voorgestelde wet.

Voorts blijft op basis van de huidige formulering van het voorgestelde art. 2:114b lid 6 BW de opschorting beperkt tot de besluitvormingsbevoegdheid van de algemene vergadering. Aandeelhouders behouden de mogelijkheid om de onder deze regeling vallende onderwerpen te agenderen en bespreken, terwijl geen sprake is van een rechtsregel die verplicht tot agendering of bespreking van deze onderwerpen. De GCV meent dat de rust die de wettelijke bedenktijd beoogt te creëren juist kan worden verstoord, doordat alsnog teveel druk op het bestuur en de raad van commissarissen wordt gelegd in de aanloop naar en tijdens de algemene vergadering door aandeelhouders of andere stakeholders en/of de media. Ter bewaking van de beoogde rust adviseert de GCV dan ook om aansluiting te zoeken bij de responstijd uit de Code Corporate Governance door in lid 6 op te nemen dat het invoeren van de bedenktijd ook tot gevolg heeft dat de daarin opgenomen onderwerpen niet kunnen worden geagendeerd of besproken.

Den Haag, 30 januari 2020

Bijlage: samenstelling van de GCV

## Bijlage

Samenstelling van de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht:

Mr. A.F.J.A. (Fons) Leijten, advocaat Stibbe, Amsterdam - voorzitter

Mr. M.Y.H.J. (Manon) den Boer, notaris DLA Piper, Amsterdam

Mr. Y. (Yvette) Borrius, advocaat Florent, Amsterdam

Mr. G.C. (Gerco) van Eck, notaris Loyens & Loeff, Rotterdam

Prof. mr. J.B.S. (Steven) Hijink, advocaat-lid, counsel Stibbe, Amsterdam

Prof. mr. L.G.H.J. (Louis) Houwen, advocaat Dirkzwager, Nijmegen

Mr. drs. R.H. (Reinier) Kleipool, notaris-lid, kandidaat-notaris De Brauw Blackstone Westbroek, Amsterdam

Mr. F.J. (Frank) Oranje, notaris Pels Rijcken & Droogleever Fortuijn, Den Haag

Mr. M.L.E. (Mariëtte) Plaggemars, notaris Damsté, Enschede

Prof. mr. G.T.M.J. (Geert) Raaijmakers, advocaat NautaDutilh, Amsterdam

Prof. mr. G.J.C. (Günther) Rensen, notaris-lid, professional support lawyer Allen & Overy, Amsterdam

Mr. G.P. (Guido) Roth, advocaat Finnius, Amsterdam

Secretariaat:

Mr. N.J.M. Sjerps  
Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB)  
Postbus 16020  
2500 BA Den Haag  
T 070 3307226  
E j.sjerps@knb.nl