

Vergaderjaar 2019–2020

**35 367**

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

**Nr. 4**

### **ADVIES AFDELING ADVISERING RAAD VAN STATE EN NADER RAPPORT<sup>1</sup>**

Hieronder zijn opgenomen het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State d.d. 10 oktober 2019 en het nader rapport d.d. 16 december 2019, aangeboden aan de Koning door de Minister voor Rechtsbescherming, mede namens de ministers van Economische Zaken en Klimaat en van Financiën. Het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State is cursief afgedrukt.

Blijkens de mededeling van de Directeur van Uw kabinet van 18 juli 2019, nr. 2019001455, machtigde Uwe Majesteit de Afdeling advisering van de Raad van State haar advies inzake het bovenvermelde voorstel van wet rechtstreeks aan mij te doen toekomen. Dit advies, gedateerd 10 oktober 2019, nr. W16.19.0214/II, bied ik U, mede namens de Minister van Economische Zaken en Klimaat en de Minister van Financiën, hierbij aan.

*Bij Kabinetsmissive van 18 juli 2019, no.2019001455, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister voor Rechtsbescherming, mede namens de Minister van Economische Zaken en Klimaat en de Minister van Financiën, bij de Afdeling advisering van de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het inroepen van een bedenktijd door het bestuur van een beursvennootschap, met memorie van toelichting.*

*Het voorstel strekt er toe in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) een bedenktijd in te voeren van maximaal 250 dagen. Hiermee wordt uitvoering gegeven aan een voornemen in het Regeerakkoord. De bedoeling hiervan is het bestuur van een beursgenoteerde naamloze vennootschap meer tijd en rust te gunnen voor de inventarisatie en weging van belangen van de onderneming en haar stakeholders.*

*De Afdeling advisering van de Raad van State maakt opmerkingen over de verhouding tussen de bedenktijd en de responstijd en over de beperkte*

<sup>1</sup> De oorspronkelijke tekst van het voorstel van wet en van de memorie van toelichting zoals voorgelegd aan de Afdeling advisering van de Raad van State is ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer

*toetsing door de ondernemingskamer. In verband daarmee is aanpassing wenselijk van de toelichting, en zo nodig van het wetsvoorstel.*

*Bij de voorbereiding van het voorstel is onderkend dat de introductie van een bedenktijd vragen kan oproepen in relatie tot het Unierecht. In dat kader heeft de Afdeling voorlichting gegeven. Daarin concludeerde zij dat een bedenktijd niet in strijd is met de richtlijn aandeelhoudersrechten en niet raakt aan het overnameproces zoals dat in de richtlijn openbaar overnamebod is geregeld. Wel kan een bedenktijd het vrije verkeer van kapitaal en vestiging belemmeren. Hiervoor kan als rechtvaardiging worden aangevoerd dat een bedenktijd ervoor zorgt dat het bestuur de gelegenheid krijgt om het besluitvormingsproces te temporiseren om zo te bewerkstelligen dat de kwaliteit van de besluitvorming wordt bevorderd opdat met alle betrokken stakeholderbelangen rekening wordt gehouden en wordt voorkomen dat onverhoeds ingrijpende koerswijzigingen worden doorgevoerd.*

*De noodzaak van een rechtvaardiging voor belemmeringen van het vrije verkeer van kapitaal en vestiging betekent dat hoge eisen moeten worden gesteld aan de noodzaak en proportionaliteit van het voorstel zelf. Zoals de Afdeling in de voorlichting concludeerde, is het, gelet op de gerechtvaardigde belangen van stakeholders, daarbij van groot belang dat wordt voorzien in adequate (wettelijke) waarborgen om te verzekeren dat een bedenktijd alleen wordt ingeroepen wanneer dat strikt nodig is en niet langer duurt dan vereist is voor het bereiken van zorgvuldige besluitvorming. Daarbij is ook van belang de verhouding tot andere beschermingsconstructies te bezien. Uit de consultaties komt naar voren dat hierover zeer verschillend wordt gedacht.*

*In dit verband merkt de Afdeling het volgende op.*

#### *a. Bedenktijd en responstijd*

*Zoals ook in de toelichting wordt opgemerkt, komt de voorgestelde bedenktijd te staan naast een aantal reeds bestaande instrumenten die door het bestuur van een vennootschap kunnen worden gebruikt om de kwaliteit van de besluitvorming te bevorderen. In het bijzonder kan worden gewezen op de in de Code corporate governance neergelegde responstijd, die in veel opzichten lijkt op de thans voorgestelde bedenktijd. De bedenktijd wordt echter wettelijk verankerd in het vennootschapsrecht en zal een bredere reikwijdte kennen. Dit roept bij de Afdeling de vraag op naar de meerwaarde en noodzaak van de responstijd naast een bedenktijd. Zij acht een nadere motivering op dit punt wenselijk.*

De responstijd betreft een redelijke termijn niet langer dan 180 dagen voor het bestuur om te reageren wanneer één of meer aandeelhouders het voornemen hebben de agendering te verzoeken van een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie van de vennootschap. Het bestuur gebruikt deze periode voor nader beraad en constructief overleg. De responstijd is ontstaan door zelfregulering en is verankerd in de Nederlandse Corporate Governance Code (hierna: de Code). De Code heeft als principe «pas toe of leg uit». Dit houdt in dat beursvennootschappen de in de Code neergelegde principes dienen toe te passen of in hun jaarverslag moeten uitleggen waarom zij dit niet doen. In 2016 is de Code voor het laatst herzien, door de Commissie Van Manen op verzoek van de zogenaamde («schragede partijen»)<sup>2</sup>. Dit heeft geleid tot een voorstel tot aanpassing dat vervolgens ter consultatie aan marktpartijen is voorge-

<sup>2</sup> Deze «schragede partijen» zijn: CNV, Eumedion, Euronext, FNV, VEB, VEVO en VNO-NCW.

legd. Vervolgens is de Code gefinaliseerd en wettelijk verankerd.<sup>3</sup> De wettelijke bedenktijd gaat voor op de regeling van de responstijd. De responstijd kan blijven bestaan en partijen kunnen deze regeling vrijwillig blijven toepassen, indien zij dat wenselijk achten. De Afdeling merkt in dit verband terecht op dat de bedenktijd, anders dan de responstijd, een bredere reikwijdte heeft en een wettelijke status zal hebben. Bovendien kan de bedenktijd langer duren. In deze opzichten heeft de bedenktijd meerwaarde ten opzichte van de responstijd. Het is echter aan de bij de Code betrokken partijen om te bepalen of en zo ja, wanneer en op welke wijze zij de Code willen aanpassen. De toelichting is in deze zin aangevuld.

#### *b. Proportionaliteit*

*Het is de Afdeling opgevallen dat de toetsing door de ondernemingskamer in het voorgestelde artikel 114b, lid 4, Boek 2 BW een beperkte opzet kent. Partijen kunnen verzoeken om beëindiging van de bedenktijd, maar de ondernemingskamer toetst slechts ex tunc of het bestuur op het moment van het invoeren aan de voorwaarden voor het invoeren van de bedenktijd voldeed. Met het oog op de proportionaliteit van de regeling ligt het echter voor de hand dat ook de duur van de bedenktijd onderwerp van toetsing is. De bedenktijd dient immers niet langer te duren dan vereist is voor het bereiken van zorgvuldige besluitvorming. Ook dient rekening te kunnen worden gehouden met het gebruik van andere instrumenten die na het invoeren van de bedenktijd plaatsvinden. Het voorgestelde artikel 114b, lid 4, Boek 2 BW voorziet niet in dergelijke mogelijkheden.*

*In de toelichting wordt in dit verband, in reactie op in de consultatie gemaakte opmerkingen, onder andere van de Raad voor de rechtspraak, vermeld dat een ex nunc-toetsing verschillende achtereenvolgende procedures zou kunnen uitlokken, hetgeen haaks staat op het doel tijd en rust te creëren voor de inventarisatie en weging van belangen van de onderneming en haar stakeholders, voor een zorgvuldige beleidsbepaling.<sup>4</sup> De Afdeling merkt op dat de beperkte toetsing in het voorgestelde artikel 114b, lid 4, Boek 2 BW evenwel onverlet laat dat andere wegen kunnen worden bewandeld, zoals die van de enquêteprocedure.<sup>5</sup> Die procedure biedt de nodige ruimte voor een rechterlijke toets of het gebruik van de bedenktijd (nog steeds) proportioneel is.*

*De Afdeling adviseert in de toelichting op de verhouding tussen de verschillende mogelijke procedures in te gaan en zo nodig het voorstel aan te passen.*

Ik deel de overwegingen van de Afdeling dat de duur van de bedenktijd door de rechter moet kunnen worden getoetst, mede in het licht van de proportionaliteit van de regeling. De bedenktijd is immers bedoeld om het bestuur van een beursvennootschap tijd en rust te gunnen voor de inventarisatie en weging van belangen van de onderneming en haar stakeholders, voor een zorgvuldige beleidsbepaling. Indien dit doel door andere maatregelen al wordt bereikt of indien de omstandigheden zodanig zijn veranderd dat de bedenktijd voornoemd doel niet meer dient, dient de bedenktijd te eindigen, ook als het maximum van 250 dagen nog niet is bereikt. Op zich kan de ondernemingskamer in een enquêteprocedure of de civiele rechter in kort geding zich uitspreken over de bedenktijd naar aanleiding van omstandigheden die zich na het invoeren

<sup>3</sup> Besluit van 29 augustus 2017 tot wijziging van het Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag (Stb. 2017, 332).

<sup>4</sup> Toelichting, paragraaf 7.2.

<sup>5</sup> Artikel 344 e.v. Boek 2 BW.

van de bedenktijd voordoen. Ik acht het echter doelmatiger en duidelijker om de rechterlijke toetsing uit te breiden die al is voorzien in het wetsvoorstel. Daarmee wordt het advies van de Afdeling opgevolgd. Ten behoeve van de duidelijkheid is in de toelichting opgenomen dat de bedenktijd tijdens de looptijd niet in de enquêteprocedure kan worden getoetst. De enquêteprocedure is in geval van verschil van inzicht over de rechtvaardiging van het invoeren of het voortduren van de bedenktijd namelijk ruimer dan nodig. Het gevoerde beleid en gang van zaken als geheel staat tijdens de enquêteprocedure ter discussie, in het bijzonder of er aanleiding bestaat een onderzoek te gelasten, terwijl het bij de bedenktijd om de toetsing van één specifieke beslissing van het bestuur gaat. De rechter in kort geding mist de bijzondere expertise die de ondernemingskamer wel heeft. De in het wetsvoorstel opgenomen rechtsgang bij de ondernemingskamer is specifiek toegesneden op de bedenktijd. Artikel 114b lid 4 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek is aangevuld met een grond die de ondernemingskamer de bedenktijd kan laten beëindigen indien het bestuur niet langer in redelijkheid kan oordelen dat het voortduren van de bedenktijd kan bijdragen aan een zorgvuldige beleidsbepaling. Ook de toelichting bij artikel 114b lid 4 is in dit verband aangevuld. Met deze aanvulling kan het invoeren en voortduren van de bedenktijd in voldoende mate aan bod komen in de procedure van artikel 114b. Daarmee is het niet meer nodig om gedurende de bedenktijd door middel van een enquête en onmiddellijke voorzieningen de bedenktijd te toetsen. Toetsing van de bedenktijd in een enquêteprocedure verhoudt zich bovendien niet goed met het doel van de bedenktijd om rust te creëren. In de toelichting is verduidelijkt dat de toetsing van de bedenktijd gedurende de bedenktijd uitsluitend via de in artikel 114b opgenomen procedure kan plaatsvinden. Verder is aan het algemene gedeelte van de toelichting een paragraaf toegevoegd over de verhouding tussen de verschillende procedures.

Tot slot is van de gelegenheid gebruik gemaakt om nog enkele andere redactionele wijzigingen door te voeren in het wetsvoorstel en de memorie van toelichting.

*De Afdeling advisering van de Raad van State heeft een aantal opmerkingen bij het voorstel en adviseert daarmee rekening te houden voordat het voorstel bij de Tweede Kamer der Staten-Generaal wordt ingediend.*

*De vice-president van de Raad van State,  
Th.C. de Graaf*

Ik moge U hierbij verzoeken het gewijzigde voorstel van wet en de gewijzigde memorie van toelichting aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal te zenden.

De Minister voor Rechtsbescherming,  
S. Dekker