

MR. P.W.A. GOES

Het verplichte bod en beschermingsmaatregelen

O & F

10

Nr. 70 / mei 2006

Op 21 april 2004 is de dertiende EG-richtlijn betreffende het openbaar overnamebod tot stand gekomen ('Richtlijn').¹ Volgens de Richtlijn moeten de lidstaten uiterlijk op 20 mei 2006 de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking doen treden om aan de Richtlijn te voldoen. Op 23 december 2005 is het wetsvoorstel tot uitvoering van de dertiende EG-richtlijn betreffende het openbaar overnamebod bij de Tweede Kamer ingediend ('Wetsvoorstel').² Er is nog geen uitsicht op het tijdstip waarop de 'bestuursrechtelijke bepalingen' waarnaar in het Wetsvoorstel en de Memorie van Toelichting bij het Wetsvoorstel³ ('Memorie van Toelichting') wordt verwezen, gereed zullen zijn. Het ministerie van Financiën is op 26 januari 2006 een consultatie gestart van Besluit openbare biedingen ('Besluit') ter vervanging van de huidige regeling in het Besluit toezicht effectenverkeer 1995.⁴ Het ziet er dus naar uit dat de invoeringsdatum van 20 mei 2006 niet gehaald gaat worden.

Het Wetsvoorstel voorziet in een wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 ('Wte 1995'). Het Wetsvoorstel voorziet voorts in een wijziging van Boek 2 BW in verband met de vennootschappelijke regels in de dertiende EG-richtlijn. In Boek 2 BW

zullen de bepalingen over de bescherming van vennootschappen en het uitkoop- en uitstotingsrecht betreffende minderheidsaandeelhouders na een openbaar bod worden opgenomen.⁵ In paragraaf 5 en bij de artikelsgewijze behandeling van artikel 2:359c BW in de Memorie van Toelichting is bepaald dat het in 1997 ingediende wetsvoorstel tot invoering van de mogelijkheid tot het treffen van bijzondere maatregelen door de Ondernemingskamer over zeggenschap in de naamloze vennootschap⁶ als gevolg van het Wetsvoorstel wordt ingetrokken.

Het Wetsvoorstel voorziet tevens in een wijziging van de Wet op het financieel toezicht ('Wft') met betrekking tot de biedingregels in het geval dat de Wft reeds in werking is getreden of zal treden na inwerkingtreding van de Wet.⁷

In dit artikel wordt een globaal overzicht gegeven van de gevolgen van het Wetsvoorstel (en de Richtlijn) op beschermingsconstructies bij Nederlandse beursvennootschappen⁸ onder andere in samenhang met het verplichte bod.

Het verplichte bod

Ik ga hier alleen in op die bepalingen uit de Richtlijn en het Wetsontwerp die van belang zijn in

¹ Richtlijn nr. 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod, Pb.L 142/12 van 30 april 2004.

² Kamerstukken II 2005/06, 30 419, nr. 2. Op 23 januari 2006 is een nota van wijziging op de Wet naar de Tweede Kamer gestuurd met enkele technische reparaties en kleine aanvullingen, Handelingen II 2005/06, 30 419, nr. 5.

³ Kamerstukken II, 2005/06, 30419, nr. 3.

⁴ Het Ministerie van Financiën heeft een voorontwerp van het Besluit openbare biedingen op de website geplaatst. Commentaar kon tot en met 26 februari 2006 worden ingediend.

⁵ Memorie van Toelichting, paragraaf 4.

⁶ Kamerstukken II, 1997/1998, 25 732, nrs. 1-3.

⁷ Artikelen VI tot en met VIII van het Wetsvoorstel.

⁸ Zie voor andere commentaren op het onderwerp van beschermingsmaatregelen en de Richtlijn onder andere: Mr. M.P. Nieuwe Weme, *Het verplicht bod op effecten* (2004), Serie Monografieën vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 80; Prof. mr. M. van Olfen, *De nieuwe ontwerp dertiende EG-richtlijn en thans in gebruik zijnde beschermingsmaatregelen*, Ondernemingsrecht 2002, p. 509 e.v.; Mr. L.J. Hijmans van den Bergh en prof. mr. G. van Solinge, *Beschermingsmaatregelen tegen overnamebiedingen: het meerkeuzemodel van de dertiende EG-richtlijn*, Ondernemingsrecht 2004, p. 368 e.v.

relatie tot beschermingsmaatregelen. Ik beperk mij voorts tot Nederlandse vennootschappen die in Nederland beursgenoteerd zijn.

Overwegende zeggenschap

Artikel 5 van de Richtlijn bepaalt dat lidstaten er zorg voor dragen dat een natuurlijke of rechtspersoon die, ten gevolge van eigen verwerving of verwerving door in onderling overleg met hem handelende personen, effecten van een beursgenoteerde en onder het recht van een lidstaat vallende vennootschap in zijn bezit krijgt welke rechtstreeks of middellijk een bepaald percentage van de stemrechten in de vennootschap vertegenwoordigen waarmee de zeggenschap over de vennootschap wordt verkregen, verplicht is een bod uit te brengen ter bescherming van de minderheidsaandeelhouders van de vennootschap. Dat moet zo spoedig mogelijk worden gedaan aan alle houders van effecten voor al hun effecten tegen een billijke prijs. Het percentage van stemrechten waarmee de zeggenschap wordt verkregen wordt vastgesteld overeenkomstig de voorschriften van de lidstaat waar de vennootschap haar statutaire zetel heeft.

In het Wetsvoorstel is bepaald dat van overwegende zeggenschap sprake is indien ten minste dertig procent van de stemrechten in een algemene vergadering van aandeelhouders kan worden uitgeoefend.⁹ In het Wetsvoorstel worden de leden 2 tot en met 4 van artikel 2:118a BW geschrapt. Dat heeft tot gevolg dat een certificaathouder te allen tijde (dus niet alleen in vreedstijd maar ook in oorlogstijd) een stemvolmacht kan verkrijgen. Aldus wordt ook een persoon die ten minste dertig procent van certificaten van aandelen verkrijgt, geacht overwegende zeggenschap te hebben verkregen. In het voorgestelde artikel 6c lid 1 Wte 1995 is bepaald dat degene die zijn overwegende zeggenschap verliest binnen dertig dagen na het verkrijgen daarvan en indien hij in deze periode geen gebruik heeft gemaakt van zijn stemrechten, geen verplichting tot het doen van een bod heeft. De termijn van dertig dagen kan door de Ondernemingskamer met maximaal zestig dagen worden verlengd (zie het voorgestelde artikel 6c lid 2 Wte 1995).

Vrijstellingen

Zoals de Memorie van Toelichting stelt is een verplicht bod in bepaalde gevallen onnodig of onredelijk. Artikel 4 lid 5 Richtlijn bepaalt dat de lidstaten kunnen voorzien in afwijkingen in de ter uitvoering van de Richtlijn vastgestelde of ingevoerde voor-

schriften. Onder andere door dergelijke afwijkingen in hun nationale voorschriften op te nemen om rekening te houden met omstandigheden die op nationaal niveau worden vastgesteld. Te allen tijde moeten echter de in artikel 3 lid 1 Richtlijn opgenomen beginselen in acht worden genomen.

Het nieuwe artikel 6b lid 1 Wte 1995 bepaalt in welke gevallen waarin wel overwegende zeggenschap wordt verkregen, toch geen verplicht openbaar bod uitgebracht hoeft te worden. Voorzover hier van belang zijn de volgende vrijstellingen opgenomen. Artikel 6b lid 1 sub c Wte 1995 bepaalt dat een openbaar bod niet uitgebracht behoeft te worden door degene die een van de doelvennootschap onafhankelijke vennootschap is die ten doel heeft het behartigen van de belangen van de doelvennootschap en de met haar verbonden onderneming en die de aandelen na aankondiging van een openbaar bod voor de duur van maximaal twee jaar gaat houden ter bescherming van de doelvennootschap. Artikel 6b lid 2 bepaalt dat bij algemene maatregel van bestuur nadere regels gesteld kunnen worden met betrekking tot deze rechtspersoon. Deze vrijstelling ziet op beschermingsmaatregelen waarbij overwegende zeggenschap wordt verkregen door een stichting continuïteit zodra aandelen (meestal beschermingsprefs) worden uitgegeven in geval van een vijandig openbaar bod. De Memorie van Toelichting geeft aan dat uit de consultatie over de invoering van het verplichte bod gebleken is dat behoefte bestaat voor deze vrijstelling. Uit recent onderzoek blijkt dat ongeveer driekwart van de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in de statuten de mogelijkheid tot uitgifte van beschermingspreferente aandelen heeft opgenomen.¹⁰ Verwezen zij naar Bijlage X bij het Fondsenreglement. Daarin is opgenomen dat met betrekking tot beschermingsmaatregelen bestaande uit preferente beschermingsaandelen afhankelijk van de mate van onafhankelijkheid van de stichting (of vereniging) continuïteit, een aantal preferente aandelen gelijk aan maximaal 50% of 100% van de reeds uitstaande overige aandelen mag worden uitgegeven. In beide gevallen leidt dat tot overwegende zeggenschap van de stichting continuïteit omdat de stichting alsdan meer dan 30% van de stemrechten zal verkrijgen. Zonder deze vrijstelling zou die stichting dan verplicht worden om een openbaar bod uit te brengen. Volgens de tekst van de vrijstelling geldt deze alleen indien de desbetreffende rechtspersoon 'na aankondiging van een openbaar bod' voor de duur van maxi-

⁹ In artikel 1 Wte 1995 wordt een definitie van overwegende zeggenschap ingevoegd waarin dit percentage is opgenomen.

¹⁰ Memorie van Toelichting, p. 28

maal twee jaar die aandelen gaat houden ter bescherming van de doelvennootschap. In geval van een verplicht openbaar bod kan dit moment enige tijd liggen nadat degene die het bod moet doen overwegende zeggenschap heeft gekregen. De Memorie van Toelichting sluit op dit punt echter niet aan bij de voorgestelde wetstekst. Er wordt gesteld dat de vrijstelling van onderdeel c zich beperkt tot de situatie waarin sprake is van een 'dreiging' van een overname. Gesteld wordt voorts: 'Het dient te gaan om een rechtspersoon die de (preferente) aandelen 'gaat houden' nadat een openbaar bod is aangekondigd. Het uitgeven van aandelen aan een rechtspersoon op het moment dat geen sprake is van enige overnamedreiging valt derhalve niet onder de uitzondering en kan er in het uiterste geval zelfs toe leiden dat de rechtspersoon waaraan de aandelen worden uitgegeven biedplichtig wordt.'¹¹ Het lijkt mij dat in geval van verkrijging een overwegende zeggenschap al het moment is waarop de dreiging van een overname ontstaat. Dat is dus voordat het daaropvolgende verplichte overnamebod moet worden gedaan. Ik zou echter menen dat een dreiging tot overname ook voor het moment van verkrijging van overwegende zeggenschap kan liggen. Bovendien zouden er redenen kunnen zijn dat de vennootschap en/of de stichting continuïteit nu juist willen voorkomen dat een verplicht openbaar bod wordt gedaan. Bijvoorbeeld omdat de alsdan verplichte billijke prijs te laag geacht wordt.¹² Als de preferente aandelen uitgegeven worden binnen dertig dagen nadat de overwegende zeggenschap is verkregen maar voordat het bod wordt gedaan, kan die uitgifte ertoe leiden dat op grond van het voorgestelde artikel 6c lid 1 Wte 1995 geen sprake meer is van overwegende zeggenschap. Als in die situatie niet wordt opgepast zal de desbetreffende stichting continuïteit overwegende zeggenschap hebben verkregen, maar geen beroep kunnen doen op de vrijstelling. In de literatuur is voor dit probleem de oplossing aangedragen dat er ter voorkoming van die situatie meer dan één stichting continuïteit zou moeten worden ingezet.¹³ Er is daarbij echter ook op gewezen dat die stichtingen dan geen personen zouden moeten zijn die in onderling overleg handelen zoals gedefinieerd in het voorgestelde artikel 1 sub s Wte 1995 omdat alsdan de aandelen van deze stichtingen alsnog bij elkaar opgeteld overwegende zeggenschap zouden vormen. Gezien deze definitie lijkt

mij een dergelijke constructie gevaarlijk. Een betere oplossing is om de tekst van het voorgestelde artikel 6b lid 1 sub c aan te passen en de vrijstelling al in te laten gaan zodra overwegende zeggenschap is verkregen. Voor een beroep op de vrijstelling worden naast het moment waarop de aandelen worden uitgegeven nog twee eisen genoemd. De rechtspersoon dient onafhankelijk van de doelvennootschap te zijn en de uitgegeven aandelen gaan niet langer dan twee jaar door de rechtspersoon worden gehouden. In de Memorie van Toelichting wordt met betrekking tot het eerste vereiste (onafhankelijkheid) verwezen naar punt 2 onder a tot en met c, Bijlage X van het Fondsenreglement. Volgens het voorgestelde artikel 6b lid 2 Wte 1995 kunnen bij algemene maatregel van bestuur nadere regels gesteld worden voor deze rechtspersonen. De Memorie van Toelichting geeft aan dat die regels met name betrekking zullen hebben op de onafhankelijkheid.¹⁴ Ten aanzien van het tweede vereiste (de desbetreffende rechtspersoon gaat de aandelen niet langer dan twee jaar houden) stelt de Memorie van Toelichting¹⁵ dat het vereiste zo moet worden gelezen dat de aandelen binnen twee jaar 'dienen te worden ingekocht of ingetrokken door de doelvennootschap'. De voorgestelde wetstekst lijkt mij enerzijds echter strikter en anderzijds meer mogelijkheden tot vervreemding te bieden. Allereerst zou ik op grond van de wetstekst menen dat een vrijstelling alleen gerechtvaardigd is indien van tevoren vaststaat dat de rechtspersoon de aandelen niet langer dan twee jaar zal houden. Anderzijds meen ik dat de rechtspersoon binnen die periode van twee jaar niet meer hoeft te doen dan ervoor zorg te dragen dat een zodanig aantal aandelen worden vervreemd of ingetrokken dat er geen sprake meer is van overwegende zeggenschap. Die vervreemding hoeft mijns inziens niet alleen plaats te vinden door middel van inkoop door de doelvennootschap. Als maar van tevoren (bij de uitgifte) duidelijk is hoe de rechtspersoon binnen die periode van twee jaar ervoor zorgdraagt dat zij geen overwegende zeggenschap meer heeft. Ik meen dat de wetstekst en de Memorie van Toelichting op dit punt verduidelijkt zouden kunnen worden. Tot slot zij opgemerkt dat deze vrijstelling niet geldt voor een uitgifte van aandelen aan een 'white knight'. Immers, die bevriende relatie zal niet tot doel hebben het behartigen van de belangen van de doelvennootschap en de met haar verbonden ondernemingen.

¹¹ Memorie van Toelichting, p. 28.

¹² Zie voor de billijke prijs de artikelen 29 e.v. van het Besluit.

¹³ Zie mr. M.P. Nieuwe Weme, a.w. p. 162 en de daar genoemde literatuur.

¹⁴ Memorie van Toelichting, p. 30.

¹⁵ Memorie van Toelichting, p. 28.

Artikel 6b lid 1 sub d Wte 1995 bepaalt dat een openbaar bod niet uitgebracht hoeft te worden door degene die een rechtspersoon is die met medewerking van de vennootschap certificaten van aandelen heeft uitgegeven. Deze vrijstelling heeft betrekking op de administratiekantoren. Aangezien in het Wetsvoorstel artikel 2:118a BW zodanig wordt aangepast dat certificaathouders te allen tijde een stemvolmacht kunnen verkrijgen, zal certificering geen effectieve beschermingsmaatregel meer zijn. In het licht van deze mogelijkheid tot het verkrijgen van stemvolmachten is het logisch dat het administratiekantoor vrijgesteld is van het doen van een openbaar bod.¹⁶

Voorgestelde aanpassingen op het gebied van beschermingsmaatregelen

Opgemerkt zij dat de Richtlijn noch het Wetsvoorstel ten aanzien van de voorgestelde aanpassingen met betrekking tot beschermingsmaatregelen een onderscheid maakt tussen een verplicht bod en enig ander soort openbaar bod.

Aanpassingen op het gebied van beschermingsmaatregelen in de Richtlijn

Op grond van artikel 12 Richtlijn kunnen de lidstaten zich het recht voorbehouden de beursvennootschappen die hun statutaire zetel hebben op hun grondgebied ertoe te verplichten de regels zoals neergelegd in de artikelen 9 en 11 van de Richtlijn met betrekking tot bescherming van doelvennootschappen en de doorbraak van bepaalde belemmeringen voor de overdracht van effecten en de uitoefening van stemrecht niet toe te passen. Of zoals de Memorie van Toelichting het uitdrukt¹⁷: ‘Vanwege verschillen in de Europese Unie op het gebied van het vennootschapsrecht bepaalt de richtlijn dat de lidstaten zelf moeten beoordelen of zij bepaalde onderdelen van de richtlijn voorschrijven voor vennootschappen met statutaire zetel op hun grondgebied. Het gaat enerzijds om voorschriften die de mogelijkheid van het bestuur en de raad van commissarissen beperken om de doelvennootschap te beschermen tegen een openbaar bod. Anderzijds betreft het – in het geval van een openbaar bod – de doorbraak van bepaalde belemmeringen voor de overdracht van effecten en de uitoefening van stemrecht, de doorbraak van meervoudig stemrecht, alsmede de doorbraak van bijzondere rechten van aandeelhouders ten aanzien van de benoeming en het ontslag van bestuurders en commissarissen. In ieder

geval moeten de lidstaten de op hun grondgebied gevestigde vennootschappen de keuze laten om de bedoelde richtlijnbevestigingen desgewenst uit eigen beweging toe te passen.’ Er is in het Wetsvoorstel voor gekozen om in beginsel van de facultatieve regeling van artikel 12 Richtlijn gebruik te maken. Nederland is hiermee in beginsel een zogenaamd opt-out-land.¹⁸ Op grond van het voorgestelde artikel 2:359b BW kunnen de neutraliteitsregel¹⁹ van artikel 9 Richtlijn en de doorbraakregel van artikel 11 Richtlijn vrijwillig door een Nederlandse beursvennootschap worden toegepast. De hoofdregel van artikel 9 Richtlijn is vertaald in artikel 2:359b lid 1 BW en de hoofdregel van artikel 11 Richtlijn is vertaald in artikel 2:359b lid 2 BW.

Andere aanpassingen op het gebied van beschermingsmaatregelen

De Memorie van Toelichting voegt hieraan toe dat de keuzevrijheid van de vennootschappen niet onbeperkt kan zijn. Het wordt onwenselijk geacht wanneer de ondernemingsleiding een belangrijk gewijzigde machtsverhouding in de aandeelhoudersvergadering langdurig negeert of zou kunnen negeren. Onder andere op grond van deze overwegingen zijn in het Wetsvoorstel een tweetal aanpassingen van de regelgeving op het gebied van beschermingsmaatregelen opgenomen die niet voortvloeien uit de Richtlijn.

Ten eerste worden de leden 2 tot en met 4 van artikel 2:118a BW geschrapt. Zoals hiervoor is gesteld heeft dat tot gevolg dat een certificaathouder te allen tijde (dus niet alleen in vreedestijd maar ook in oorlogstijd) een stemvolmacht kan verkrijgen. Reeds eerder is getracht om deze regeling in te voeren, doch dat heeft toen geen meerderheid in de Tweede Kamer gehaald.²⁰ Het is de vraag of deze regeling thans wel op een meerderheid zal kunnen rekenen.

Het tweede voorstel is de introductie van artikel 2:359c BW. Op grond van deze bepaling is de houder van aandelen die ten gevolge van een openbaar bod ‘ten minste 75% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt’, bevoegd om, indien zes maanden zijn verstreken nadat het openbaar bod is uitgebracht, kort gezegd bestuurders en commissarissen te benoemen en te ontslaan waarbij de bijzondere statutaire rechten van aandeelhouders in verband met een besluit tot benoeming of ontslag van een bestuurder of commissaris niet gelden. Voor de berekening van deze 75% worden op grond van het voorgestelde artikel 2:359c lid 2 BW niet meegeteld:

¹⁶ Memorie van Toelichting, p. 28 en 29.

¹⁷ Memorie van Toelichting, p. 1 en 2. Zie ook § 5.3 van de Memorie van Toelichting.

¹⁸ Mr. L.J. Hijmans van den Bergh en prof. mr. G. van Solinge, a.w. p. 372.

¹⁹ Terminologie ontleend aan mr. L.J. Hijmans van den Bergh en prof. mr. G. van Solinge, a.w.

- a aandelen die zijn uitgegeven of toegekend nadat de eerste openbare mededeling betreffende de aankondiging van het openbare bod is gedaan;
- b niet-volgestorte aandelen die voldoen aan artikel 2:96a tweede lid BW en die zijn uitgegeven zonder dat de aandeelhouders een voorkeursrecht hebben kunnen uitoefenen;
- c volgestorte aandelen die overwegend ter bescherming van de vennootschap zijn uitgegeven.

Het voorgestelde artikel 2:359c lid 3 BW bepaalt dat in de desbetreffende vergadering van aandeelhouders de voornoemde aandelen geen stemrecht hebben. Het voorgestelde artikel 2:359c BW leidt er dus toe dat de meeste beschermingsmaatregelen doorbroken kunnen worden. Die doorbraak kan plaatsvinden nadat zes maanden zijn verstreken nadat het openbaar bod is uitgebracht en nadat de houder van aandelen ten gevolge van het openbare bod ten minste 75% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Ik neem aan dat bedoeld is te stellen dat de aandelen die de bieder houdt nadat hij een openbaar bod gestand heeft gedaan, ten minste 75% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen. De zes maandenperiode gaat lopen vanaf het moment dat het openbaar bod is uitgebracht. Vanaf dat moment weet de doelvennootschap dus dat de kans bestaat dat over zes maanden een doorbraak van beschermingsconstructies kan plaatsvinden. Zoals de Memorie van Toelichting stelt kan die periode gebruikt worden voor overleg met de bieder en/of om een alternatief bod uit te lokken.

Het voorstel lijkt mij niet af te doen aan de regels die zijn af te leiden uit de recente uitspraak van de Ondernemingskamer inzake Versatel.²¹ De overnemer zal rekening moeten blijven houden met de belangen van minderheidsaandeelhouders en mag niet alleen met hem verbonden bestuurders en commissarissen benoemen. Artikel 2:359c lid 1 BW bepaalt voorts uitdrukkelijk dat de bepalingen van het structuurregime prevaleren. De Memorie van Toelichting stelt dat in geval van een structuurregime, ook als het vrijwillig wordt toegepast, niet kan worden gesproken van een situatie die primair gericht is op de bescherming van de positie van de bestuurders en commissarissen van de doelvennootschap. Ik neem echter aan dat in een vergadering op grond van artikel 2:161a BW bij het nemen van een besluit tot ontslag van de gehele raad van commissarissen en ervan uitgaande dat de bepalingen van arti-

kel 2:161a lid 2 BW gevolgd zijn, de doorbraak ook geldt. Voorts zijn, indien de desbetreffende vennootschap de door het voorgestelde artikel 2:359b BW geboden mogelijkheden niet in haar statuten heeft opgenomen, nog wel enkele (semi-)beschermingsmaatregelen mogelijk die niet op grond van het voorgestelde artikel 2:359 c BW doorbroken kunnen worden. Immers betreft die doorbraak alleen bijzondere statutaire rechten van aandeelhouders in verband met een besluit tot benoeming of ontslag van een bestuurder of commissaris.²² Daarmee lijken de volgende mogelijkheden nog open te staan:

- a pandora-constructies (waaronder begrepen poison pill- en crown jewel-constructies).²³ Waarschijnlijk zullen dergelijke constructies op grond van artikel 2:107a BW de goedkeuring van de vergadering van aandeelhouders behoeven, maar ten aanzien van een dergelijk agendapunt geldt de doorbraak van artikel 2:359c BW niet.
- b bindende voordrachtsrechten van bestuur en/of de raad van commissarissen. Het is onduidelijk of in het geval van dergelijke bindende voordrachtsrechten bij de berekening van de bijzondere meerderheid en het quorum als bedoeld in artikel 2:133 lid 2 BW de in artikel 2:359c lid 2 BW genoemde aandelen wel of niet meetellen. Indien men het eens is met de systematiek van artikel 2:359c BW zou ik menen dat die aandelen niet zouden moeten meetellen (en ook geen stemrecht zouden moeten hebben) en dat de overnemer dus op grond van zijn 75%-meerderheid ook dergelijke voordrachten steeds het bindende karakter zou moeten kunnen ontnemen. De voorgestelde tekst van artikel 2:359c BW zou op dit punt verduidelijkt moeten worden.

Gezien de verdeeldheid van de reacties op het voorontwerp ten aanzien van de wijziging van artikel 2:118a BW en de invoering van artikel 2:359c BW is het nog niet zeker dat deze bepalingen ongeschonden door de behandeling in het parlement komen.²⁴ Het is echter wel te hopen dat het Wetsvoorstel nog geheel in 2006 parlementair behandeld kan worden zodat het alsnog in dit jaar ingevoerd kan worden.

Peter Goes is advocaat en partner bij Linklaters te Amsterdam.

²⁰ Zie ook het commentaar van de Raad van State op dit punt, Kamerstukken II 2005/06, 30 419, nr. 4, p. 2.

²¹ Ondernemingskamer 14 december 2005, JOR 2006/7 m.nt. F.J.P. van den Ingh alsmede in *Ondernemingsrecht* 2006, p. 110 m.nt. R.M. Hermans.

²² Artikel 2:359c lid 1 jo. artikel 2:359b lid 2 BW.

²³ Zie punt 12 Bijlage X bij het Fondsenreglement.

²⁴ Zie in dit verband de opmerkingen dienaangaande in de Memorie van Toelichting in § 5.3 en § 5.4. Zie ook het advies van de Raad van State, Kamerstukken II 2005/06, 30 419, nr. 4, p. 2 en 3.