

# VNO NCW

**Drs. C. Oudshoorn**

directeur economische zaken

Directie Wetgeving, sector Privaatrecht  
Ministerie van Justitie  
Postbus 20301  
2500 EH Den Haag

Tevens per mail verzonden:

Briefnummer

10/10.014/SD/Mge

Den Haag

6 januari 2010

Adres

'Malietoren'

Bezuidenhoutseweg 12  
Den Haag

Postadres

Postbus 93002  
2509 AA Den Haag

Telefoon

070 349 03 87

Telefax

070 349 02 85

Geachte,

## 1. Algemeen

VNO-NCW heeft met belangstelling kennis genomen van het voorontwerp tot wijziging van het enquêterecht en maakt graag gebruik van de geboden gelegenheid daarop commentaar te leveren. Met het voorstel wordt blijkens de Memorie van Toelichting geen fundamentele wijziging beoogd doch slechts een verbetering op onderdelen. In de voorstellen wordt evenmin als thans onderscheid gemaakt naar de aard van de betrokken rechtspersonen. VNO-NCW meent dat het niettemin zinvol is stil te staan bij de aanleiding tot en de strekking van het voorstel om te beoordelen of die daarin op adequate wijze worden gereflecteerd.

Neemt men de meest gebruikte commerciële rechtsvormen, t.w. de BV en NV, tot uitgangspunt dan gaat het wat de BV betreft (a) in verreweg de meeste gevallen over eenmans-BV's, gehouden door DGA's dan wel opererend in een groepsverband (concern), (b) BV's waarin door enkele ondernemers wordt samengewerkt, daaronder ook joint ventures tussen bedrijven en (c) om een relatief gering aantal familieondernemingen. Als men afziet van de zeldzame acties van vakorganisaties of de P-G van het Gerechtshof in Amsterdam, heeft het enquêterecht ten aanzien van de eerste groep nauwelijks enige betekenis. Wat de tweede groep betreft vervult het enquêterecht, bij het ontbreken van een effectieve wettelijke geschillenregeling voor de BV, een nuttige rol bij de beslechting van geschillen tussen aandeelhouders-bestuurders, in het bijzonder wanneer zich een impasse voordoet. Daarbij moet wel de kanttekening worden gemaakt dat het wanbeleidcriterium een sterk, of liever overmatig diskwalificerend karakter heeft, daardoor niet uitgesproken de-escalerend werkt, en daarmee afbreuk doet aan een efficiënte geschillenbeslechting. Dat geldt a fortiori als dat criterium te soepel wordt toegepast om maar rechtsingang te kunnen bieden voor geschillen die nog maar weinig meer te maken hebben met wanbeleid in de eigenlijke zin van het woord. In familie-BV's vindt het enquêterecht relatief weinig toepassing.



Eenzelfde onderverdeling kan worden gemaakt voor de ongeveer 3000 NV's, waarvan een groeiend aantal vorm geeft aan 'beroepsmaatschappen' van beroepsbeoefenaars in de dienstverlening (accountants, advocaten, notarissen, architecten en zo meer).

Een 120-tal NV's zijn beursondernemingen. Met name voor deze groep heeft het enquêterecht zich vrijwel geheel losgemaakt van de in 1970 beoogde opzet en bedoelingen van het enquêterecht. In die opzet stond het belang van de rechtspersoon en het *stakeholders* model centraal. In de laatste jaren heeft het enquêterecht zich echter steeds sterker ontwikkeld naar een strijdmiddel voor activistische beleggers om wijzigingen van beleid en strategie af te dwingen met het oog op maximalisering van het rendement op hun belegging, niet op het lange termijn belang van de onderneming als geheel. Als bestuurders en commissarissen van de onderneming hun eigen lange termijn strategie voor de onderneming stellen tegenover de korte termijn belangen van die beleggers, gebruiken deze laatsten het enquêterecht - en dan vooral de mogelijkheid van onmiddellijke voorzieningen - om het bestuur en commissarissen te passeren om het beoogde korte termijn rendement te behalen op hun investering. Het middel dat het enquêterecht hen daartoe blijkt te bieden komt slechts in Nederland voor. Daarom is dat een bedreiging van het vestigings- en ondernemingsklimaat voor beursondernemingen en hoofdkantoren. Het wordt geïllustreerd in een reeks van beslissingen die de Ondernemingskamer nam in een aantal zaken, waarin zij diep en ook onvoorspelbaar ingreep in de governance van beursondernemingen (Gucci, HBG, Stork, Versatel, Unilver, ASMI, ABN-AMRO). Ondanks de corrigerende invloed van de Hoge Raad is veel onzekerheid blijven bestaan. Het was mede aanleiding tot het op verzoek van het kabinet uitgebrachte SER-advies 'Evenwichtig Ondernemingsbestuur' (08/01).

## 2. Wijziging drempels

Met de voorgestelde wijzigingen van artikel 346 kan in grote lijnen worden ingestemd, zij het met twee belangrijke kanttekeningen.

a. Wat beursondernemingen (in de zin van art. 1:1 Wft) betreft wordt voorgesteld het recht van enquête toe te kennen aan houders van ten hoogste 1% van het kapitaal. VNO-NCW bepleit met klem om voor *beursondernemingen* deze drempel aanmerkelijk hoger te stellen. Daarbij zou in ieder geval gedacht kunnen worden aan 3% in aansluiting op de drempel die door de Commissie Frijns is voorgesteld en in het wetsvoorstel ter implementatie van de adviezen van de Commissie Frijns<sup>1</sup> is gevolgd voor het

---

<sup>1</sup> het wetsvoorstel tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht, de Wet giraal effectenverkeer en het Burgerlijk Wetboek naar aanleiding van het advies van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code van 30 mei 2007 (Kamerstukken 32 014)

agenderingsrecht. Ook de SER heeft in zijn advies een dergelijke aansluiting van enquêterecht drempel en agenderingsdrempel aanbevolen. Het betoog in het ontwerp voor de Memorie van Toelichting dat een koppeling aan de drempel voor het agenderingsrecht niet opportuun zou zijn omdat de verschillende rechten inhoudelijk anders van aard zijn overtuigt niet. Gesteld wordt dat het feit dat bij het enquêterecht rechterlijke toetsing plaatsvindt en bij het agenderingsrecht niet, een hogere drempel voor het agenderingsrecht rechtvaardigt. De rechtelijke toets kan dan bij het enquêterecht voorkomen dat ten onrechte om onmiddellijke voorzieningen/een onderzoek wordt verzocht. (p. 29). De Memorie van Toelichting vermengt bij deze rechtvaardiging van het verschil in drempels tussen agenderingsrecht en enquêterecht ten onrechte de kwesties van ontvankelijkheid en besluitvorming. Ontvankelijkheid betreft bij het agenderingsrecht de toegang tot de ava en bij het enquêterecht de toegang tot de Ondernemingskamer (verzoek om onmiddellijke voorzieningen/onderzoek). De besluitvorming heeft betrekking op het behalen van de vereiste meerderheid in de ava respectievelijk het doorstaan van de rechterlijke beoordeling. Die redenering beoogt dus een lagere drempel voor ontvankelijkheid bij het enquêterecht te rechtvaardigen door de inhoud van de uiteindelijke rechterlijke beslissing daarbij te betrekken. Deze theoretische benadering is volstrekt niet overtuigend wanneer we naar de praktijkproblematiek kijken waarvoor hier een oplossing wordt gezocht. In de praktijk zijn voor beursvennootschappen agenderingsrecht en enquêterecht juist wel - ook inhoudelijk - nauw met elkaar verbonden, zoals is gebleken in enkele beslissingen van de Ondernemingskamer (ABN-AMRO, Stork, ASMI). Het is inconsequent dat een "(activistische) aandeelhouder" (die bijvoorbeeld slechts 2% van het kapitaal vertegenwoordigt) gelegitimeerd is besluitvorming in de aandeelhoudersvergadering over bijvoorbeeld een door die aandeelhouder gewenst ontslag van het gehele bestuur en Raad van Commissarissen te ontlopen en dit wel kan afdwingen via een onmiddellijke rechterlijke voorziening. Wanneer toegang tot de rechter makkelijker is dan toegang tot de aandeelhoudersvergadering wordt het gedrag van activistische aandeelhouders om het overleg in de aandeelhoudersvergadering links te laten liggen en maar direct naar de rechter te stappen beloond. Dat is toch wel heel vreemd. Wij vragen de wetgever niet om de bestaande problematiek met activistische aandeelhouders te institutionaliseren maar om daar iets aan te doen. Te allen tijde dient onzes inziens te worden bevorderd dat partijen in het private domein tot overleg en consensus komen en de gang naar de rechter pas in laatste instantie overwegen. Om dit te bereiken dient de drempel voor het enquêterecht dan tenminste zo hoog te zijn als die van het agenderingsrecht.

b. Een tweede kanttekening betreft het alternatief: een beurswaarde van tenminste 20 miljoen Euro. Gezien de hierboven aangegeven samenhang

---

tussen het agenderingsrecht en de toegang tot het enquêterecht / onmiddellijke voorzieningen is het verrassend dat, waar bij het agenderingsrecht voorgesteld wordt het vaste bedrag aan beurswaarde af te schaffen, dit bij het enquêterecht wordt ingevoerd. Niet minder verrassend is dat dit bedrag bij het enquêterecht aanmerkelijk lager ligt dan bij het agenderingsrecht volgens de thans geldende wettelijke regeling. Bij het agenderingsrecht wordt nu dit vaste bedrag afgeschafte; terecht, omdat deze drempel in de praktijk te enen male onhanteerbaar is en slechts tot extra procedures en chicanes kan leiden. Dat geldt voor de toegang tot het enquêterecht in niet mindere mate: welke datum of zelfs tijdstip binnen de beurshandel is beslissend voor de vaststelling van die waarde? VNO-NCW is van oordeel dat dit alternatief dient te worden geschrapt.

c. Een derde kanttekening is dat uitgangspunt zou moeten zijn dat de bewuste aandeelhouder(s) het voor toegang tot het enquêterecht vereiste aandelenbezit voor eigen rekening zouden moeten houden. M.a.w. een "opgepompt" aandelenbezit door middel van ingeleende aandelen c.q. waarbij het koersrisico door middel van derivatentransacties e.d. op derden is afgewenteld, zou geen toegang tot het enquêterecht / onmiddellijke voorzieningen dienen te geven.

### **3. Enquêterecht voor de onderneming zelf (artikel 346 onder d jo 349 lid 1)**

VNO-NCW stemt er graag mee in dat in het ontwerp het voorstel van de SER wordt gevolgd om ook aan het bestuur van de onderneming de mogelijkheid te bieden een enquêteverzoek in te dienen, maar wil bij de uitwerking enkele kanttekeningen plaatsen.

a. Aanleiding tot het SER-voorstel met betrekking tot het enquêterecht was dat de eigen gedragingen van met name activistische beleggers, zelfs als hun acties er op gericht waren de strategie en het beleid van de NV direct te beïnvloeden, als zodanig niet onderwerp konden vormen van een in te stellen enquête. De nieuwe regels stellen de rechtspersoon thans ook zelf in staat een enquête aan te vragen. Daarbij blijft echter ondanks de Memorie van Toelichting nog veel onduidelijk. Zo wordt op pagina 15 aangegeven dat optreden van een individuele aandeelhouder geen aanleiding kan zijn voor een enquête omdat dat gedrag niet bij voorbaat kan worden toegerekend aan de ava (als orgaan). Als die individuele aandeelhouder steun krijgt van de meerderheid van de ava dan kan volgens de Memorie van Toelichting een andere situatie ontstaan. In de praktijk kan dat er dus op neer komen dat een individuele aandeelhouder (die 3 % van het aandelen kapitaal houdt) die het bijvoorbeeld niet eens is met de strategie van de vennootschap, daarover de publiciteit zoekt en veel ophef veroorzaakt (met gevolgen voor de beurskoers van dien), zonder dat de vennootschap stappen kan ondernemen. Moet de vennootschap dan eerst de strategie agenderen voor een ava c.q. moet de

individuele aandeelhouder daartoe een verzoek doen, afwachten of de meerderheid van de ava de aandeelhouder steunt en als dat zo is, mag pas dan de vennootschap een enquête instellen?

Het resultaat van dit alles is dat aandeelhouders niet belemmerd worden in hun gang naar de Ondernemingskamer, terwijl omgekeerd vennootschappen slechts gebruik kunnen maken van het enquêterecht als er sprake is van een besluit van de ava. Immers de redenering van de Minister komt erop neer dat een orgaan van de vennootschap (het bestuur) slechts een enquête kan instellen tegen een ander orgaan (de ava), terwijl voor het instellen van een enquête tegen het bestuur als orgaan van de vennootschap geen besluit van de ava als orgaan vereist is. VNO-NCW wijst deze ongelijke behandeling af. De vennootschap moet ten aanzien van elke individuele aandeelhouder een enquête kunnen instellen.

Tenslotte: de minister acht nadere regelgeving op dit punt niet nodig (p. 23). Hij is van mening dat de Ondernemingskamer de handelwijze van de ava of een individuele aandeelhouder niet kan toetsen op gevolgen die uitsluitend buiten de rechtspersoon optreden. Die laatste redenering is voor VNO-NCW onbegrijpelijk. Immers de ava is een orgaan van de vennootschap en het gedrag van dat orgaan reflecteert altijd op de vennootschap. Er zijn naar de mening van VNO-NCW dan ook geen "gevolgen uitsluitend buiten de vennootschap" mogelijk.

b. De voorgestelde aanvullingen op de in de artikelen 348, 353 lid 2, 355 lid 4 en 358 lid 3 strekken ertoe om de positie van de AFM gelijk te stellen aan die van de DNB door o.a. de AFM gelijktijdig met de DNB over een enquêteverzoek te informeren en de AFM in de gelegenheid te stellen te worden gehoord over het verzoek. Daardoor kan nu ook de AFM worden betrokken in een geschil. Daarnaast kan de AFM uiteraard ook op grond van haar eigen bevoegdheden ingevolge de Wft verklaringen en gedragingen onderzoeken en mogelijk ook sanctioneren. VNO-NCW acht het gewenst te bepalen hoe ingeval van samenloop van acties van de rechtspersoon en de AFM dient te worden gehandeld.

c. De bevoegdheid wordt toegekend aan de rechtspersoon. Artikel 349 lid 3 impliceert dat binnen de organisatie van de rechtspersoon het bestuur bevoegd is. Gelet op het ingrijpende karakter van zo'n verzoek ligt het echter in de rede voor te schrijven dat dit de instemming behoeft van de commissarissen (dan wel: de niet besturende leden van een one tier Board).

d. De regeling past, gelet op de inleiding hiervoor, te enen male niet in moeder-dochter-verhoudingen. Zij zou geheel strijdig zijn met de fundamentele bevoegdheid van de ava tot ontslag van het bestuur. Die bevoegdheid zou ontkracht worden indien dat bestuur de bevoegdheid krijgt een enquêteverzoek in te dienen dat is gericht tegen de moeder. Zij wijst er

daarbij op dat de voorgestelde regel voor buitenlandse investeerders zeer afschrikwekkend zal werken en daarmee een zeer nadelige invloed zal hebben op het investeringsklimaat.

VNO-NCW gaat er van uit dat dit alles niet kan zijn bedoeld en verzoekt in deze het SER-advies te volgen dat unaniem adviseerde (noot 18, p. 58) dat binnen concernverband alleen de moeder zelf dient te kunnen besluiten tot een enquêteverzoek ten aanzien van haarzelf of een dochter.

#### 4. Onmiddellijke voorzieningen

Zoals in de inleiding reeds aangestipt is het punt van ernstige zorg voor VNO-NCW vooral de wijze waarop de Ondernemingskamer in een aantal grote, belangrijke zaken ten aanzien van beursvennootschappen door het treffen van verzochte of zelfs niet verzochte onmiddellijke voorlopige voorzieningen het verloop van zaken en de inrichting van bestuur en toezicht zeer ingrijpend en de facto vaak onomkeerbaar heeft beïnvloed (stemverboden, supercommissarissen, buitenwerkingstelling van bescherming, transactieverboden). Die voorzieningen werden zeer vaak getroffen zonder dat was beslist op het enquêteverzoek als zodanig, d.w.z. zonder dat er ook maar een begin was van een gemotiveerd oordeel over de fundamentele vraag of er gereede twijfel is aan een juist beleid, laat staan of dat ook 'wanbeleid van de rechtspersoon' kan opleveren. Daargelaten dat verscheidene beslissingen later in cassatie geen stand hielden en ook of de bevoegdheid van de AFM werd miskend, blijkt telkens opnieuw dat juist voor beursondernemingen het beroep op zeer brede open regels tot onvoorspelbare en niet gerechtvaardigde ingrepen leidt waarmee de Ondernemingskamer in feite op de stoel van de onderneming gaat zitten. De Ondernemingskamer toetst slechts of men zich naar redelijkheid en billijkheid heeft gedragen, terwijl criterium zou dienen te zijn of de handelwijze naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar was (artikel 8 lid 2 BW). Eenzelfde aanknopingspunt voor weging van betrokken belangen en een marginale beoordeling biedt art. 3:13 BW (misbruik van bevoegdheid). Dit alles leidt tot de volgende concrete kanttekeningen.

a. In elk geval voor beursondernemingen zou dienen te gelden dat een onmiddellijke voorziening niet wordt getroffen *dan nadat* de Ondernemingskamer gemotiveerd heeft geoordeeld over de vraag of er gegronde reden is tot twijfel aan een juist beleid en op die grond een onderzoek heeft gelast. Dat dwingt de Ondernemingskamer, anders dan thans, zich nauwkeurig te vergewissen omtrent en te motiveren dat en welke regel(s) zijn geschonden. De voorgestelde aanpassing van artikel 349a, tweede en derde lid zijn daartoe naar de mening van VNO-NCW onvoldoende. De aangepaste bepalingen eisen slechts dat de Ondernemingskamer de belangen over en weer afweegt. De Ondernemingskamer kan dus, zonder dat aan

nadere eisen is voldaan, zijn belangenafweging in de plaats stellen van de belangenafweging die (expliciet of impliciet) door de onderneming in het kader van artikel 349 is gemaakt, terwijl een grotere rechterlijke terughoudendheid, niet alleen op grond van artikel 1 Eerste Protocol bij het EVRM, meer aangewezen zou zijn. VNO-NCW meent dan ook, anders dan het conceptwetsvoorstel lijkt te impliceren, dat de enkele grond dat de rechterlijke belangenafweging anders uitvalt, onvoldoende is; de Ondernemingskamer zal in ieder geval de verdenking van wanbeleid (“gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen”) moeten hebben uitgesproken alvorens over te kunnen gaan tot het opleggen van dwangmiddelen zoals onmiddellijke voorzieningen. Zo dient het activeren van een beschermingsmaatregel niet reeds op zich grond te (kunnen) vormen voor een onmiddellijke voorziening, nu het treffen van beschermingsmaatregelen immers is toegestaan en door de Hoge Raad ook is gesanctioneerd. A fortiori dient benoeming van super commissarissen slechts in uiterst extreme omstandigheden te geschieden. Evenmin dient de besluitvorming door organen van de vennootschap op voorhand te worden verboden, indien mogelijke ongewenste gevolgen daarvan even goed achteraf door (gehele of gedeeltelijke) schorsing van het genomen besluit voorkomen kunnen worden.

b. Hoewel de enquête procedure daartoe niet is opgezet noch is uitgerust, heeft het gebruik daarvan zich vooral gedurende de laatste jaren steeds sterker ontwikkeld in de richting van een voorfase voor aansprakelijkheidsprocedures tegen bestuurders en commissarissen. De Ondernemingskamer hanteert steeds vaker niet de toets van ‘wanbeleid van de rechtspersoon’, maar die van onbehoorlijk ondernemingsbestuur. Dit klemt te meer omdat zij vaak niet meer toe komt aan een definitief oordeel over ‘wanbeleid’ gebaseerd op een verslag van onderzoekers. Daardoor verwijdt zij zich steeds verder van een *marginale* beoordeling en worden in tussenbeschikkingen oordelen geveld over bestuurshandelen zonder adequate procesrechtelijke bescherming.

c. VNO-NCW herhaalt daarom met klem haar pleidooi voor opneming van een regel die vergelijkbaar is met de *business judgement rule*. De opmerking in het ontwerp van de Memorie van Toelichting dat die en de voortschrijdende rechtspraak daaromtrent in de VS inspiratie kan verschaffen (Memorie van Toelichting p. 21), vooronderstelt een blijvende, geactualiseerde en grondige kennis van het Amerikaanse recht die niet bij de Ondernemingskamer aanwezig is en van haar ook niet kan worden verwacht. Ook als dat anders zou zijn levert dat nog geen regels van Nederlands recht. Juist op dit cruciale punt dient de eigen wet duidelijk te zijn en houvast te verschaffen. Dat die regel zich niet zou verhouden met het Nederlandse of continentale recht wordt gelogenstraft door het feit dat ook de Duitse wetgever in het bredere kader van de ingrijpende aanpassing van het Duitse beurs- en effectenrecht aan de Europese richtlijnen en verordeningen een



eigen business judgement rule heeft geïntroduceerd.<sup>2</sup>

Juist de ervaringen met de rechtspraak van de Ondernemingskamer bij toepassing van de 'open' regels van het enquêterecht, die in het voorstel niet wezenlijk worden gewijzigd, maken de invoering van een vergelijkbare regel ook voor Nederland uiterst gewenst. Dat zou ook geheel aansluiten op de door de Hoge Raad in zijn DSM-beslissing onderstreepte belang van een grondige belangenafweging. Van groot belang is ook dat het opnemen van de business judgement rule de uitzonderingspositie die Nederland met het enquêterecht internationaal inneemt sterk zou verminderen.

### 5. Twee instanties

In aansluiting op de voorgaande paragraaf is VNO-NCW allerminst overtuigd door de gronden waarop in het ontwerp door de Memorie van Toelichting (p. 23/24) hoger beroep wordt afgewezen. Gebleken is immers dat thans slechts de Hoge Raad in cassatie bij machte is beslissingen te vernietigen op grond van onjuiste toepassing van de wet. Als cassatierechter kan hij echter niet of slechts zeer beperkt de kwalificatie van de feiten en de toegepaste regels toetsen. Juist de zeer open toegang en procedure van het enquêterecht en de tijdsdruk waaronder over de onmiddellijke voorzieningen en het enquêterecht wordt geprocedeerd, maken het zeer wenselijk dat feiten en recht in twee instanties kunnen worden beoordeeld. Gelet op het zeer grote en ook door de Hoge Raad sterk benadrukte belang van een zorgvuldige afweging van alle belangen, daaronder zeer bepaald en in de eerste plaats dat van de onderneming zelf, en de gepaste terughoudendheid van de Ondernemingskamer is het zeer ongewenst dat slechts een beroep op de cassatierechter open staat. Die beginselen dienen, zoals toch is gebleken, niet ten detrimente van de onderneming te worden opgeofferd aan de 'snelheid' van het proces.

De enquêtetprocedure is een verzoekschriftprocedure en een ruime toepassing van het enquêterecht gecombineerd met het inquisitoire karakter daarvan leidt tot een verminderde procesrechtelijke bescherming in contentieuze geschillen gezien de minder vergaande bewijsregels in verzoekschriftprocedures.

VNO-NCW verzoekt dan ook, conform het SER-advies, een procedure in twee instanties te introduceren.

### 6. Onderzoekers en tijdelijke bestuurders

---

<sup>2</sup> Par 93(1) Aktiengesetz: "Die Vorstandsmitglieder haben bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen dürfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln."

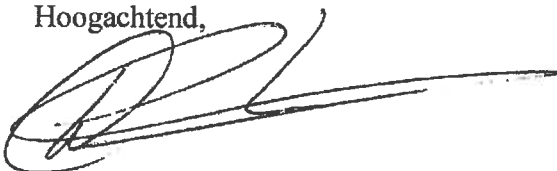
Met de in artikel 350 lid 3 en artikel 357 lid 4 voorziene 'exoneraties' van onderzoekers en tijdelijk aangestelde bestuurders of commissarissen nemen de voorstellen naar het oordeel van VNO-NCW een verkeerde wending. Voorkomen dient te worden dat lichtvaardig een onderzoek wordt gelast en a fortiori diepgaand wordt ingegrepen in de interne organisatie door ondoordachte benoeming van supercommissarissen (of bestuurders) met vergaande bevoegdheden. Dat probleem moet worden opgelost. De voorstellen doen dat onvoldoende. Het kan toch niet zo zijn dat dat probleem, ontstaan omdat de Ondernemingskamer in zo grote mate heeft gebruik gemaakt van de mogelijkheid om onderzoekers / bestuurders aan te stellen, op de onderneming wordt afgewenteld.

## 7. Uitbreiding AFM

In het bijzonder voor beursondernemingen houden de voorstellen te weinig rekening met respectievelijk geven te weinig duidelijkheid over de bescherming die beleggers genieten op grond van het door de AFM uitgeoefende overheidstoezicht op de naleving van de Wft-regels, daaronder die met betrekking tot regels voor openbare biedingen en de samenloop met de in internationaal opzicht unieke uitbreiding van strijdmiddelen voor activistische beleggers die het enquêterecht hen biedt. Zoals ook onder 3b is aangegeven verzoekt VNO-NCW om aan te geven hoe in geval van samenloop dient te worden gehandeld.

Wij verzoeken u met de opmerkingen in deze brief rekening te houden bij het aanpassen van het voorontwerp. Uiteraard zijn wij desgewenst gaarne bereid nadere toelichting te verschaffen.

Hoogachtend,



Drs. C. Oudshoorn  
Directeur beleid