



## Reactie consultatie Bedenktijd voor beursvennootschappen

6 februari 2019

Aan:

De Minister voor Rechtsbescherming,

De Minister van Economische Zaken en Klimaat en

De Minister van Financiën

Van:

Loyens & Loeff N.V.

## **1      Introductie**

- 1.1      We hebben met veel interesse kennis genomen van het voorontwerp “Wijzigingen van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het invoeren van een bedenktijd door het bestuur van een naamloze vennootschap” d.d. 7 december 2018. We maken derhalve graag van de gelegenheid gebruik hierop te reageren.
- 1.2      Het wetsvoorstel heeft tot doel het bestuur van een beursvennootschap meer tijd en rust te gunnen voor de inventarisatie en weging van belangen van de onderneming en haar stakeholders. In dat kader wordt voorgesteld (i) het primaat van het bestuur ten aanzien van strategie te codificeren en (ii) het bestuur de mogelijkheid te geven om een bedenktijd van maximaal 250 dagen in te roepen bij een dreigend ontslag als gevolg van het niet ingaan op ideeën van aandeelhouders met betrekking tot de strategie of bij een (dreigende) vijandige overname. Het invoeren van de bedenktijd heeft tot gevolg dat de bevoegdheid van de algemene vergadering tot schorsing of ontslag van één of meer bestuurders of commissarissen, dan wel een voorstel tot wijziging van één of meer statutaire bepalingen die betrekking hebben op benoeming, schorsing of ontslag van bestuurders of commissarissen gedurende maximaal 250 dagen wordt opgeschort. Hoewel wij het belang van een gedegen belangenafweging door het bestuur onderschrijven, menen wij dat beursvennootschappen op basis van het vennootschapsrecht, de Corporate Governance Code en de toepasselijke jurisprudentie reeds voldoende mogelijkheden hebben om zichzelf alsmede de bij de onderneming betrokken stakeholders te beschermen ingeval van een (dreigende) vijandige overname of onwettig aandeelhoudersactivisme. Hoewel de Raad van State anders concludeert, achten wij dat het wetsvoorstel onder andere op gespannen voet staat met de Europese regels ten aanzien van het vrij verkeer van kapitaal.<sup>1</sup> Voorts menen wij dat de regeling op een aantal punten onduidelijk en onvolledig is. Hieronder lichten wij ons commentaar toe.

## **2      De bestaande beschermingsmaatregelen volstaan**

- 2.1      Nederland kent 3 veelvoorkomende beschermingsmaatregelen. Ten eerste heeft van de Nederlandse beursvennootschappen die aan de AEX en AMX zijn genoteerd, meer dan de helft gebruik gemaakt van de mogelijkheid om

---

<sup>1</sup> Art. 63 lid 1 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (geconsolideerde versie) (VWEU).

preferente aandelen uit te geven aan een onafhankelijke stichting.<sup>2</sup> Ten tweede maakt ongeveer 10% van de AEX- en AMX-beursvennootschappen gebruik van certificering van aandelen krachtens art. 2:118a BW.<sup>3</sup> Tot slot wordt door een klein aantal beursvennootschappen gebruik gemaakt van prioriteitsaandelen als beschermingsmaatregel. In de wet is zeer beperkt aandacht besteed aan het onderwerp beschermingsmaatregelen en de legitimatie daarvan. Uit de jurisprudentie blijkt echter dat bepaalde beschermingsmaatregelen onder voorwaarden gerechtvaardigd zijn.<sup>4</sup>

- 2.2 Los van de 3 “klassieke” beschermingsmaatregelen kunnen beursvennootschappen (activistische) aandeelhouders op afstand houden door onder meer een statutaire stemrechtbeperking of het opnemen van oligarchische regelingen in de statuten zoals een bindend voordrachtsrecht voor de benoeming van bestuurders en commissarissen en initiatiefrechten voor besluiten van de aandeelhoudersvergadering tot statutenwijziging en uitgifte van aandelen.<sup>5</sup> Voorts voorziet de Corporate Governance Code in een “responstijd” van 180 dagen die het bestuur van een beursvennootschap de bevoegdheid geeft om een redelijke termijn te hanteren teneinde te reageren op een agenderingsverzoek (door één of meer aandeelhouders die daartoe op grond van art. 2:114a BW bevoegd zijn) van een onderwerp dat tot een wijziging van de strategie van de vennootschap zou leiden, waaronder begrepen het ontslag van één of meer bestuurders.<sup>6</sup>
- 2.3 Tot slot benadrukken wij dat diverse Nederlandse beursvennootschappen (waaronder Mylan, KPN en Fugro) zich de afgelopen jaren met succes door middel van beschermingsmaatregelen tegen ongewenste overnamepogingen en acties van activistische aandeelhouders hebben verdedigd. Andere beursvennootschappen daarentegen hebben er in de afgelopen decennia bewust voor gekozen afstand te doen van hun bescherming om diverse moverende redenen.

<sup>2</sup> Zie R. Abma, Kroniek van het seizoen van jaarlijkse algemene vergaderingen, *Ondernemingsrecht* 2017/126, p. 705 e.v.

<sup>3</sup> Zie Abma 2017, par. 4.

<sup>4</sup> Zie onder andere Hof Amsterdam (OK) 3 maart 1999, JOR 1999/87 (Gucci I), HR 18 april 2003, JOR 2003/110 (RNA/Westfield), Hof Amsterdam (OK) 17 januari 2007, JOR 2007/42 (Stork), HR 9 juli 2010, JOR 2010/228 (ASMI) en Rb. Amsterdam 29 mei 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:CA1411 (Yukos).

<sup>5</sup> Zie ook Bescherming bij Nederlandse beursvennootschappen Wetenschappelijk onderzoek ten behoeve van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code naar de praktijk van (potentiële) bescherming(smaatregelen) bij Nederlandse beursvennootschappen en de naleving van Best Practice Bepaling IV.3.11 van de Nederlandse Corporate Governance Code, Erasmus School of Law (‘ESL’), Sectie Handels-, Ondernemings- en Financieel Recht (‘HOF’) / Instituut voor Ondernemingsrecht (‘IVO’), Erasmus Universiteit Rotterdam (‘EUR’), A.A. Bootsma, A. Grunfest, J.B.S. Hijink en L. in ‘t Veld, d.d. 4 september 2015.

<sup>6</sup> In de CryoSave-zaak werd – voor zover bekend – voor het eerst een beroep gedaan op de responstijd (Hof Amsterdam (OK) 6 september 2013, JOR 2013/272).

- 2.4 Indien een beursvennootschap bescherming wenst, zijn er naar ons idee thans ruim voldoende verschillende mogelijkheden om gewenste bescherming te bewerkstelligen. Ten opzichte van de voorgenomen bedenktijd hebben de 3 “klassieke” beschermingsmaatregelen als bijkomend voordeel dat een beroep op een dergelijke maatregel over het algemeen wordt ingeroepen door, een ten opzichte van de betreffende beursvennootschap, onafhankelijke stichting.

### 3 Strijd met vrij verkeer van kapitaal

- 3.1 Op basis van art. 63 lid 1 VWEU zijn maatregelen die een belemmerend effect hebben op het kapitaalverkeer verboden, tenzij (zie art. 65 VWEU) de betreffende maatregel is gerechtvaardigd op grond van de openbare orde of openbare veiligheid. Wij zijn het met de wetgever eens dat volgens vaste jurisprudentie van het Hof van Justitie sprake is van een belemmering van het vrij verkeer van kapitaal indien een maatregel het verwerven van aandelen van de betrokken ondernemingen kan blokkeren of beperken, of beleggers uit andere lidstaten ervan kan weerhouden in die ondernemingen te investeren.
- 3.2 Wij menen anders dan de wetgever dat de regeling wel degelijk een belemmering vormt van het vrij verkeer van kapitaal nu het voor beleggers (uit andere lidstaten) minder aantrekkelijk kan worden gemaakt te investeren in Nederlandse beursvennootschappen. Het verbaast ons dat de wetgever op dit punt voorbij gaat aan het advies van de Raad van State.<sup>7</sup>
- 3.3 Zoals aangegeven is het slechts mogelijk om af te wijken van het beginsel van het vrij verkeer van kapitaal indien de betreffende maatregel kan worden gerechtvaardigd op grond van de openbare orde of openbare veiligheid. Het Hof van Justitie heeft in diverse arresten overwogen dat afwijking van dit grondbeginsel, strikt moet worden opgevat, zodat de inhoud ervan niet zonder controle door de instellingen van de Unie eenzijdig door de onderscheiden lidstaten kan worden bepaald.<sup>8</sup> Voorts kan de openbare veiligheid slechts worden aangevoerd in geval van een werkelijke en een voldoende ernstige bedreiging die een fundamenteel belang van de samenleving aantast.

<sup>7</sup> Zie de voorlichting van de Afdeling advisering van de Raad van State over de Europeesrechtelijke aspecten van de wettelijke bedenktijd, p. 10: “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 de vrijheid van vestiging geraakt” en “De invoering van een bedenktijd beperkt de mogelijkheid om daadwerkelijk deel te gaan uitmaken van het bestuur van een vennootschap of de zeggenschap te verkrijgen over een vennootschap, zodat dit investeerders uit andere lidstaten kan ontmoedigen investeringen te doen”.

<sup>8</sup> Zie HvJ EU 10 november 2011, C-212/09, ECLI:EU:C:2011:717, Ondernemingsrecht 2012/110 m.nt. Schutte-Veenstra (Commissie/Portugal), par. 83 en de daar vermelde eerdere uitspraken van het HvJ EU.

- 3.4 Anderen trekken hieruit wat ons betreft terecht de conclusie dat (bij de uitleg van art. 63 VWEU) uitgegaan moet worden van een strikte interpretatie van nationale veiligheid en openbare orde.<sup>9</sup> Voor een beroep op deze uitzondering op de vrijheid van kapitaalverkeer is een ‘werkelijke en voldoende ernstige bedreiging nodig die een fundamenteel belang van de samenleving aantast’.
- 3.5 Bestaat er nu in Nederland een dergelijke dreiging? Het is belangrijk hierbij een onderscheid te maken tussen de bescherming van vennootschappen die van belang zijn voor de nationale veiligheid en de bescherming van ‘gewone’ beursvennootschappen.<sup>10</sup> Bij de categorie ‘gewone’ beursvennootschappen kan moeilijk worden volgehouden dat de openbare veiligheid in het geding is. De mogelijke overname van één of meer gewone beursvennootschappen bedreigt in beginsel deze veiligheid niet.<sup>11</sup>
- 3.6 Maar zelfs al zou men met succes kunnen betogen dat mogelijke vijandige overnames van gewone Nederlandse beursvennootschappen de bovenomschreven bedreiging van de openbare veiligheid opleveren, dan staat daarmee nog niet vast dat de wettelijke bedenktijd gebruikt mag worden om deze bedreiging tegen te gaan. In de jurisprudentie van het Hof van Justitie<sup>12</sup> is nog een ander toetsingskader voor nationale-inbreukmaatregelen ontwikkeld. Het gaat daarbij om de proportionaliteit, kenbaarheid en de mogelijkheid tot een rechterlijke toets.<sup>13</sup>
- 3.7 De toets voor wat betreft proportionaliteit faalt wat ons betreft nu er effectievere (en wat ons betreft door de overheid minder ingrijpende) maatregelen beschikbaar zijn, namelijk de eerder besproken beschermingsmaatregelen.
- 3.8 De invoering van de bedenktijd lijkt mede ingegeven vanuit economische motieven: de minister wilde reciprociteit, een gelijk speelveld voor alle investeerders.<sup>14</sup> Juist dit is van belang nu “economische motieven” door het Hof van Justitie als maatstaf worden gebruikt om vast te stellen of een maatregel in strijd is met het vrij verkeer van kapitaal.<sup>15</sup> Het Hof van Justitie heeft bepaald dat overwegingen van economische aard geen geldige rechtvaardigingsgrond

<sup>9</sup> C.D.J. Bulten, B.J. de Jong, E.J. Breukink & A. Jettinghoff, Vitale vennootschappen in veilige handen (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 142), Deventer: Wolters Kluwer 2017, par. 5.3.3, p. 175.

<sup>10</sup> H.M. Vletter-van Dort & T. Keijzer, De veilige toekomst van de Nederlandse beursvennootschap, Ondernemingsrecht 2017/73, p. 433.

<sup>11</sup> Zie ook W.J. Oostwouder & R.P. Schrooten, Wettelijke bedenktijd en beschermingsconstructies, de wereld op zijn kop!, Onderneming en Financiering 2018/3, p. 33 e.v.

<sup>12</sup> Zie hiervoor onder meer HvJ EU 13 juli 2000, C-423/98, ECLI:EU:C:2000:401, par. 21-22.

<sup>13</sup> C.D.J. Bulten, B.J. de Jong & E.J. Breukink, De wet voorkoming ongewenste zeggenschap telecom, Ondernemingsrecht 2018/17, par. 5.2, p. 104.

<sup>14</sup> Zie de brief van de minister van Economische Zaken aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal van 20 mei 2017 (Kamerbrief overnames van bedrijven).

<sup>15</sup> HvJ EU 21 oktober 2010, C-81/09 (Idryma Typou), par. 55. Zie ook Winter 2017.

opleveren.<sup>16</sup> Dit betekent dat bij toetsing of de wettelijke bedenktijd onder deze uitzondering valt aannemelijk zal moeten worden gemaakt dat deze maatregel niet op basis van (hoofdzakelijk) economische motieven is genomen. Als deze horde al genomen wordt, hetgeen lastig wordt gelet op de ontstaansgeschiedenis, dan moet vervolgens aangetoond worden dat deze maatregel aan het proportionaliteits-/evenredigheidsvereiste voldoet. Hierboven hebben wij al aangegeven waarom wij van mening zijn dat deze maatregel niet aan dit vereiste voldoet.

#### **4 Enkele specifieke opmerkingen indien men toch tot invoering van een wettelijke bedenktijd mocht overgaan**

*Rechtsbescherming is onvoldoende gewaarborgd*

- 4.1 Het voorontwerp bevat verschillende waarborgen om te voorkomen dat de bedenktijd oneigenlijk wordt gebruikt. Zo kunnen ingevolge ontwerpartikel 2:114b lid 4 BW één of meer houders van aandelen die alleen of gezamenlijk tenminste 3 procent van het geplaatst kapitaal vertegenwoordigen, de Ondernemingskamer van het gerechtshof Amsterdam (de **Ondernemingskamer**) verzoeken om beëindiging van de bedenktijd. De Ondernemingskamer dient het verzoek af te wijzen wanneer het bestuur in het licht van de omstandigheden op het moment van het inroepen van de bedenktijd in redelijkheid heeft kunnen oordelen dat het verzoek om (een wijziging van statutaire bepaling ten aanzien van) benoeming, schorsing of ontslag van bestuurders of commissarissen dan wel het vijandige bod wezenlijk in strijd is met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.
- 4.2 Wij wijzen er op dat een vennootschap ingevolge artikel 2:144a lid 1 (laatste zin) BW een lagere grens dan de 3 procent mag hanteren voor het indienen van agenderingsverzoeken door aandeelhouders. Nu een aantal beursvennootschappen gebruikt heeft gemaakt van deze regeling, stellen wij voor een zelfde mogelijkheid tot verlaging van deze wettelijke drempel te introduceren in de regeling met betrekking tot agenderingsverzoeken in het kader van de beëindiging van de bedenktijd.
- 4.3 Daarnaast zou de Ondernemingskamer niet alleen een verzoek om beëindiging moeten kunnen toewijzen wanneer het bestuur in het licht van de omstandigheden op het moment van het inroepen van de bedenktijd niet in redelijkheid heeft kunnen oordelen dat het verzoek wezenlijk in strijd is met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Dit zou onzes inziens ook mogelijk moeten zijn wanneer de Ondernemingskamer meent

<sup>16</sup> HvJ EG 4 juni 2002, C-367/98 (Commissie/Portugal) en HvJ EG 2 juni 2005, C-174/04 (Commissie/Italië).

dat handhaving van de bedenktijd als gevolg van gewijzigde omstandigheden niet langer te rechtvaardigen is.

- 4.4 Ingevolge het voorontwerp dient het verslag van het gevoerde beleid bij de bijeenroeping van de eerstvolgende algemene vergadering te worden vermeld als een te bespreken onderwerp op de agenda. Het voorontwerp bevat echter onvoldoende waarborgen om het bestuur dan wel de raad van commissarissen te bewegen een aandeelhoudersvergadering bijeen te roepen direct na afloop van de bedenktijd en daarbij het onderwerp c.q. de onderwerpen te agenderen, waarvoor de bedenktijd in eerste instantie is ingeroepen. Enig vangnet is het huidige wettelijk kader op dit punt zoals het agenderingsrecht ex. art. 2:114a BW en de mogelijkheid tot een rechtelijke machtiging tot bijeenroeping van een algemene vergadering ex. art. 2:110 BW. Het moge duidelijk zijn dat wanneer aandeelhouders op dit punt worden geconfronteerd met een onwelwillend bestuur er al snel weer een aantal maanden extra vertraging optreedt.

*Bepaling dat de bedenktijd na gestanddoening van een openbaar bod vervalt is te ruim geformuleerd*

- 4.5 Zoals in de introductie aangegeven, beoogt het wetsvoorstel het bestuur onder meer in het kader van een vijandige overname meer tijd en rust te gunnen voor de inventarisatie en weging van belangen van de onderneming en haar stakeholders. Het bevreemdt ons dat de bedenktijd eindigt op de dag nadat het bod gestand is gedaan, ook al is de termijn van maximaal 250 dagen nog niet verstreken. In de concept Memorie van Toelichting wordt in dit verband opgemerkt dat op deze wijze de bieder – die inmiddels grootaandeelhouder is geworden – in staat wordt gesteld invloed uit te oefenen op de samenstelling van het bestuur en de raad van commissarissen. Echter, wij menen dat de regeling zoals deze op dit moment luidt te ruim is, nu zelfs bij gestanddoening van een partieel bod (d.w.z. een bod dat strekt tot verwerving van minder dan 30 procent van de stemrechten in de algemene vergadering van de doelvennootschap)<sup>17</sup> – hetgeen niet puur theoretisch is in een vijandige situatie<sup>18</sup> – de bedenktijd zal eindigen. Mede gelet op de concept Memorie van Toelichting kan dit niet de bedoeling zijn en wij stellen dan ook voor de bepaling zo te formuleren dat de bedenktijd na gestanddoening van een openbaar bod eindigt, indien de bieder als gevolg van de gestanddoening meer dan [x] procent van de stemrechten in de algemene vergadering van de naamloze vennootschap kan uitoefenen dan wel [x] procent van het geplaatst kapitaal vertegenwoordigt. Ten aanzien van het percentage zou aansluiting kunnen

<sup>17</sup> Zie art. 1 onder c Besluit openbare biedingen Wft.

<sup>18</sup> Zie bijvoorbeeld het ongevraagde partieel bod op Royal KPN N.V. door América Móvil S.A.B. de C.V. als uitgebracht in mei 2012.

worden gezocht bij het percentage van 50 procent als genoemd in artikel 5:71 lid 1 onder b Wft of bij het percentage van 75 procent als genoemd in artikel 2:359b lid 2 BW.

*Termijn van 250 dagen is onvoldoende onderbouwd*

- 4.6 In de brief aan de Tweede Kamer van de voormalig Minister van Economische Zaken d.d. 20 mei 2017 werden een viertal mogelijkheden ter bescherming van beursvennootschappen besproken. Eén van de opties was het invoeren van de wettelijke bedenktijd voor een tijdsperiode van één jaar. De Corporate Governance Code hanteert een responstijd van 180 dagen teneinde het bestuur voldoende tijd te geven voor een zorgvuldige afweging ten aanzien van het beleid. In de concept Memorie van Toelichting wordt als reden voor het hanteren van een langere termijn dan de responstijd aangevoerd dat het bestuur voldoende tijd en rust moet hebben voor een zorgvuldige beleidsbepaling.<sup>19</sup> Volgens de concept Memorie van Toelichting duurt een biedingsproces minimaal ca. 160 dagen en maximaal ca. 240 dagen.<sup>20</sup> De termijn van de bedenktijd lijkt (enigszins) op deze maximale termijn aan te sluiten. Echter, nergens wordt dit door de wetgever onderbouwd noch geeft de wetgever aan waarom zij er kennelijk vanuit gaat dat de termijn uit de Corporate Governance Code te kort is. Wij menen dat de wetgever hier alsnog aandacht aan zou moeten besteden. In dit kader merken wij op dat de Monitoring Commissie Corporate Governance heeft geadviseerd over de verhouding tussen vennootschap en aandeelhouders en over het toepassingsbereik van de Corporate Governance Code.<sup>21</sup> In dit advies heeft de Monitoring Commissie aanbevolen een responstijd van 180 dagen op te nemen in de Corporate Governance Code. Er worden geen concrete redenen aangevoerd voor het hanteren van een dergelijke termijn, anders dan dat volgens de Monitoring Commissie de termijn “toereikend is voor het bestuur om een mening te vormen over de opvatting van de aandeelhouder en eventuele alternatieven in kaart te brengen en te verkennen”.<sup>22</sup>

*Onduidelijkheid over mogelijkheid tot samenloop met andere maatregelen*

- 4.7 Hoewel op pagina 14 van de concept Memorie van Toelichting wordt aangegeven dat het kabinet het niet wenselijk acht dat er volledige stapeling van de bedenktijd met andere beschermingsmaatregelen plaatsvindt en dat dit bijvoorbeeld geldt voor stapeling van de bedenktijd met al bestaande (statuaire)

<sup>19</sup> Bijlage bij *Kamerstukken II* 2018/19, 29752, nr. 12, p. 11.

<sup>20</sup> Bijlage bij *Kamerstukken II* 2018/19, 29752, nr. 12, p. 11.

<sup>21</sup> Monitoring Commissie Corporate Governance Code, ‘Advies over de verhouding tussen vennootschap en aandeelhouders en over het toepassingsbereik van de Code’, mei 2007.

<sup>22</sup> MCCG 2007, p. 13.



beschermingsmaatregelen, achten wij een verdere verduidelijking, bij voorkeur in de wet zelf, wenselijk. Zo is het thans niet duidelijk of een stapeling met andere dan de hierboven beschreven 3 “klassieke” beschermingsmaatregelen mogelijk is. In dit verband merken wij op dat de invloed van aandeelhouders bij een beursvennootschap bijvoorbeeld kan worden ingeperkt door (i) een stemrechtbeperking, hetgeen ertoe leidt dat onafhankelijk van het aantal aandelen dat een aandeelhouder houdt slechts een bepaald percentage van de stemrechten kan worden uitgebracht of (ii) het opnemen van oligarchische regelingen in de statuten zoals een bindend voordrachtsrecht voor de benoeming van bestuurders en commissarissen en initiatiefrechten voor besluiten van de aandeelhoudersvergadering tot statutenwijziging en uitgifte van aandelen.<sup>23</sup>

*Statutaire uitsluiting inroepen wettelijke bedenktijd vereist in lijn met de systematiek van boek 2 Burgerlijk Wetboek een wettelijke verankering*

- 4.8 Op grond van art. 2:25 BW kan van de bepalingen in Boek 2 BW slechts worden afgeweken voor zover dat uit de wet blijkt. Statutaire bepalingen die niet toegestane afwijkingen bevatten moeten in zoverre als ongeschreven worden beschouwd. In de concept Memorie van Toelichting wordt opgemerkt dat een vennootschap het inroepen van de wettelijke bedenktijd statutair kan uitsluiten; het voorontwerp zelf zwijgt echter over deze mogelijkheid. Indien de wetgever een dergelijke statutaire uitsluiting mogelijk wenst te maken, vergt de systematiek van de wet dat het voorontwerp (en niet enkel de toelichting) daartoe uitdrukkelijk de mogelijkheid creëert.

\* \* \*

<sup>23</sup> Zie ook Bescherming bij Nederlandse beursvennootschappen Wetenschappelijk onderzoek ten behoeve van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code naar de praktijk van (potentiële) bescherming(smaatregelen) bij Nederlandse beursvennootschappen en de naleving van Best Practice Bepaling IV.3.11 van de Nederlandse Corporate Governance Code, Erasmus School of Law ('ESL'), Sectie Handels-, Ondernemings- en Financieel Recht ('HOF') / Instituut voor Ondernemingsrecht ('IVO'), Erasmus Universiteit Rotterdam ('EUR'), A.A. Bootsma, A. Grunfest, J.B.S. Hijink en L. in 't Veld, d.d. 4 september 2015.

Namens Loyens & Loeff N.V.:

Jelmer Kalisvaart

Michel van Agt

Rob Schrooten

Wilco Oostwouder