

WIJ **B**EATRIX, BIJ DE GRATIE GODS,  
KONINGIN DER NEDERLANDEN,  
PRINSES VAN ORANJE-NASSAU,  
ENZ. ENZ. ENZ.

**Besluit van 9 maart 2012 houdende wijziging van het Besluit openbare  
biedingen Wft, het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector en het  
Besluit artikel 10 overnamerichtlijn**

Op de voordracht van Onze Minister van Financiën van 18 november 2011,  
FM/2011/9974 M, Generale Thesaurie, directie Financiële Markten, Afdeling  
Marktgedrag en Effectenverkeer;

Gelet op de artikelen 1:81, eerste lid, 5:25i, vierde lid, 5:71, tweede lid, 5:76, eerste  
en tweede lid van de Wet op het financieel toezicht en artikel 391 van Boek 2 van het  
Burgerlijk Wetboek;

De Afdeling advisering van de Raad van State gehoord (advies van 3 februari 2012,  
no. W06.11.0512/III);

Gezien het nader rapport van Onze Minister van Financiën van 5 maart 2012,  
FM/2012/229 M;

Hebben goedgevonden en verstaan:

**ARTIKEL I**

Het Besluit openbare biedingen Wft wordt als volgt gewijzigd:

A

In artikel 1, onderdelen c en d, wordt de zinsnede "algemene vergadering van  
aandeelhouders" telkens vervangen door: algemene vergadering.

B

Artikel 2 wordt als volgt gewijzigd:

1. In het eerste lid wordt de zinsnede "De artikelen 3" vervangen door "De artikelen  
2a, 3" en wordt de zinsnede "17, 19, 21 en 23" vervangen door: 17, 18a, 19, 21,  
20a, 22a, 23, 24, eerste en derde lid, 25 en 26.

2. In het tweede lid wordt de zinsnede "22" vervangen door "22, 24, tweede lid," en wordt de zinsnede "op een gereguleerde markt in Nederland of in een andere lidstaat" vervangen door: op een gereguleerde markt.

C

Na artikel 2 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

#### **Artikel 2a**

1. Op verzoek van een uitgevende instelling waarvan effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, van de wet is verleend, kan de Autoriteit Financiële Markten degene die terzake van de uitgevende instelling informatie openbaar heeft gemaakt waaruit de indruk kan ontstaan dat hij overweegt om een openbaar bod op die effecten voor te bereiden, ertoe verplichten:
  - a. binnen 6 weken nadat hij door de Autoriteit Financiële Markten van de verplichting in kennis is gesteld een openbare mededeling te doen waarin hij een openbaar bod, niet zijnde een verplicht bod, aankondigt als bedoeld in artikel 5, eerste of tweede lid, op die effecten of binnen diezelfde termijn een openbare mededeling te doen die inhoudt dat hij geen voornemen heeft tot het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod; en
  - b. onverwijld nadat hij door de Autoriteit Financiële Markten in kennis is gesteld van de verplichting, bedoeld in onderdeel a, hierover een openbare mededeling te doen.
2. Indien de openbare mededeling, bedoeld in het eerste lid, onderdeel a, inhoudt dat degene die de mededeling doet geen voornemen heeft tot het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod, is het hem en de personen met wie hij in onderling overleg handelt, gedurende 6 maanden na die openbare mededeling niet toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op de in het eerste lid bedoelde effecten.
3. De Autoriteit Financiële Markten geeft gevolg aan het verzoek, bedoeld in het eerste lid, indien de verzoeker nadelige gevolgen ondervindt van het uitblijven van duidelijkheid omtrent het al dan niet aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod.
4. Indien gedurende de termijn, bedoeld in het tweede lid, door een derde een openbaar bod wordt aangekondigd op de in het eerste lid bedoelde effecten, is het in het tweede lid bedoelde verbod niet langer van toepassing.
5. Indien degene die verplicht is tot het doen van de openbare mededeling, bedoeld in het eerste lid, onderdeel a, niet aan die verplichting voldoet, is het hem en de personen met wie hij in onderling overleg handelt gedurende 9 maanden niet toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op de in het eerste lid bedoelde effecten.
6. De termijn, bedoeld in het vijfde lid, vangt aan 6 weken nadat degene die verplicht is tot het doen van de openbare mededeling, bedoeld in het eerste lid, onderdeel a, daarvan door de Autoriteit Financiële Markten in kennis is gesteld.

7. Indien gedurende de termijn, bedoeld in het vijfde lid, door een derde een openbaar bod wordt aangekondigd op de in het eerste lid bedoelde effecten is het in het vijfde lid bedoelde verbod niet langer van toepassing.

8. Het is degene die verplicht is tot het doen van de openbare mededelingen en personen met wie hij in onderling overleg handelt niet toegestaan zich gedurende de periode, bedoeld in het tweede en vijfde lid, in de positie te brengen dat zij overwegende zeggenschap verkrijgen in de uitgevende instelling.

9. Indien het achtste lid wordt overtreden kan de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam op verzoek van de doelvennootschap een bevel geven aan degene op wie de overwegende zeggenschap rust om binnen een door de ondernemingskamer te bepalen periode het belang dat hem de overwegende zeggenschap verschaft af te bouwen. Artikel 5:73, tweede lid, vierde, vijfde en zesde lid, van de wet zijn van overeenkomstige toepassing.

#### D

Aan artikel 3 worden twee leden toegevoegd, luidende:

3. Vanaf het tijdstip waarop een openbaar bod is aangekondigd tot en met het tijdstip waarop een openbare mededeling is gedaan omtrent de gestanddoening, is het de bieder of personen met wie hij in onderling overleg handelt niet toegestaan een ander openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op dezelfde categorie of klasse effecten van de doelvennootschap.

4. Een openbaar bod is onherroepelijk vanaf het tijdstip waarop de bieder het bod heeft uitgebracht overeenkomstig artikel 10, eerste lid.

#### E

Artikel 4 wordt als volgt gewijzigd:

1. In het derde lid wordt de zinsnede "Een bieder van wie geen door hem uitgegeven of aangeboden financiële instrumenten met zijn instemming zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt in Nederland," vervangen door: Een bieder.

2. In het vierde lid wordt de zinsnede "artikel 5, eerste lid, 6, eerste lid, 7, eerste, tweede of vierde lid, 10, derde lid, 15, tweede lid" vervangen door: artikel 2a, eerste lid, onderdeel a, 5, eerste, tweede of vierde lid, 5a, 5b, eerste lid, 6, eerste lid, 7, eerste tot en met vierde en zesde lid, 10, derde lid, 13, eerste lid, 15, tweede, vierde lid en 16, eerste lid.

#### F

Artikel 5 wordt als volgt gewijzigd:

1. Het tweede lid komt te luiden:

2. Een openbaar bod, niet zijnde een verplicht bod, is aangekondigd indien een bieder zonder, al dan niet voorwaardelijke, overeenstemming te hebben bereikt, concrete informatie over de inhoud van het voorgenomen openbaar bod openbaar heeft gemaakt, tenzij de instelling die de effecten heeft uitgegeven waarop het voorgenomen openbaar bod betrekking heeft onverwijld na openbaarmaking van de

concrete informatie door de bieder door middel van een openbare mededeling meedeelt dat zij met de bieder overleg voert. Voor de toepassing van dit lid is in ieder geval concrete informatie openbaar gemaakt indien de bieder de naam noemt van de instelling die de effecten heeft uitgegeven waarop het voorgenomen openbaar bod betrekking heeft in combinatie met:

- a. een voorgenomen prijs of ruilverhouding; of
- b. een concreet omschreven voorgenomen tijdschema voor het verloop van het voorgenomen openbaar bod.

2. Het vierde en vijfde lid komen te luiden:

4. Vanaf het tijdstip waarop een openbaar bod is aangekondigd tot en met het tijdstip waarop het is uitgebracht of waarop een openbare mededeling is gedaan omtrent het niet uitbrengen van het bod, doen de bieder en de doelvennootschap, ieder met betrekking tot door henzelf verrichte transacties, een openbare mededeling over iedere door hen verrichte transactie in de effecten waarop het openbaar bod betrekking heeft of de effecten die in ruil worden aangeboden en van iedere met betrekking tot die effecten door hen gesloten overeenkomst. De mededeling bevat informatie over de hoeveelheid en categorie of klasse van deze effecten, de daarvoor geldende voorwaarden, waaronder de prijs of ruilverhouding, en de omvang van de bestaande onderlinge rechtstreekse of middellijke kapitaal deelnemingen.

5. De mededeling, bedoeld in het vierde lid, wordt telkens onverwijld gedaan nadat de betrokken transactie of overeenkomst is verricht onderscheidenlijk is gesloten, met dien verstande dat ten hoogste een keer per dag een mededeling hoeft te worden gedaan.

G

Na artikel 5 worden twee artikelen ingevoegd, luidende:

#### **Artikel 5a**

Uiterlijk bij de aankondiging van een verplicht bod doet de bieder een openbare mededeling over de wijze van berekenen en de hoogte van de te verwachten billijke prijs, bedoeld in artikel 5:80a van de wet.

#### **Artikel 5b**

1. Indien een verplicht bod is aangekondigd, vervalt een reeds door de bieder uitgebracht openbaar bod op dezelfde categorie of klasse effecten van rechtswege, tenzij de bieder door middel van een openbare mededeling meedeelt dat het uitgebrachte bod wordt voortgezet als een verplicht bod.
2. Indien in de openbare mededeling, bedoeld in het eerste lid, is vermeld dat het uitgebrachte bod wordt voortgezet als een verplicht bod vervallen van rechtswege de voorwaarden, bedoeld in artikel 12. Indien de billijke prijs, bedoeld in artikel 5:80a van de wet, hoger is dan de voorgenomen of geboden prijs of ruilverhouding van het oorspronkelijke openbaar bod, verhoogt de bieder de prijs of ruilverhouding tot de billijke prijs. Artikel 15, vierde lid, tweede volzin, is van overeenkomstige toepassing.

3. Indien de in het oorspronkelijk uitgebrachte openbaar bod geboden prijs hoger is dan de billijke prijs, vindt geen aanpassing van de prijs plaats.
4. Indien de bieder een openbare mededeling doet als bedoeld in het eerste lid, vangt de in artikel 14, eerste lid, bedoelde aanmeldingstermijn in afwijking van artikel 14, tweede lid, niet eerder aan dan op de eerste werkdag volgend op het doen van de openbare mededeling.
5. Rechthebbenden op effecten die voorafgaand aan de openbare mededeling, bedoeld in het eerste lid, hun effecten hebben aangemeld kunnen deze aanmelding binnen zeven werkdagen na de openbare mededeling herroepen.
6. De openbare mededeling, bedoeld in het eerste lid, bevat in elk geval een opsomming van feiten, omstandigheden en gebeurtenissen die tot het verplichte bod hebben geleid en, voor zover van toepassing,:
  - a. informatie over het vervallen van voorwaarden;
  - b. de aangepaste geboden prijs of ruilverhouding;
  - c. de wijze waarop de bieder zorg draagt dat hij zal voldoen aan artikel 15, vierde lid, tweede volzin; en
  - d. de aangepaste aanmeldingstermijn.

H

Artikel 7 wordt als volgt gewijzigd:

1. Het derde lid komt te luiden:
  3. De in het eerste lid, onderdeel a, en in het tweede lid bedoelde door de bieder te bepalen en te benoemen periode bedraagt, gerekend vanaf de aankondiging van het bod, ten hoogste 12 weken. Indien de bieder er niet in slaagt binnen de door hem benoemde periode de aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht in te dienen, doet hij daarvan onverwijld een openbare mededeling. De in de eerste volzin genoemde uiterste termijn blijft onverkort van toepassing. Aan de verplichting tot het doen van de openbare mededeling, bedoeld in de tweede volzin, is voldaan, indien terzake van hetzelfde feit door de bieder een mededeling is gedaan op grond van artikel 4, derde lid, of informatie algemeen verkrijgbaar is gesteld op grond van artikel 5:25i van de wet.
  2. Aan het vierde lid wordt een volzin toegevoegd, luidende: In de mededeling omschrijft de bieder nauwkeurig op welke wijze door hem zorg wordt gedragen voor het kunnen opbrengen van de vergoeding of welke maatregelen door hem zijn getroffen om enige andere vorm van vergoeding te kunnen verstrekken.
  3. Het vijfde lid komt te luiden:
    5. De bieder die in verband met de vergoeding, bedoeld in het vierde lid, een algemene vergadering dient te houden, heeft de in het vorige lid genoemde maatregelen getroffen, indien hij uiterlijk op het tijdstip van indiening van de aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht een openbare mededeling doet dat een algemene vergadering zal plaatsvinden. De vergadering wordt ten minste zeven werkdagen voor het einde van de aanmeldingstermijn gehouden.
    4. Er worden zes leden toegevoegd, luidende:

6. Indien de algemene vergadering, bedoeld in het vijfde lid, heeft plaatsgevonden, doet de bieder een openbare mededeling over de uitkomsten daarvan en over de gevolgen van deze uitkomsten voor het openbaar bod. Indien de bieder in verband met de in de eerste volzin bedoelde uitkomsten gelijktijdig een openbare mededeling als bedoeld in artikel 12, derde lid, doet, kan de in de eerste volzin bedoelde mededeling achterwege blijven.
7. Indien de bieder een openbare mededeling als bedoeld in het eerste lid, onderdeel a, heeft gedaan maar geen bod uitbrengt overeenkomstig artikel 10, eerste lid, is het hem en personen met wie hij in onderling overleg handelt gedurende 6 maanden na het uiterlijke tijdstip voor indiening van de aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht niet toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op effecten van dezelfde uitgevende instelling Artikel 2a, vierde lid, is van overeenkomstige toepassing.
8. Indien de bieder een openbare mededeling als bedoeld in het eerste lid, onderdeel b, heeft gedaan, is het hem en personen met wie hij in onderling overleg handelt gedurende 6 maanden na de openbare mededeling niet toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op effecten van dezelfde uitgevende instelling Artikel 2a, vierde lid, is van overeenkomstige toepassing.
9. Indien de bieder na de aankondiging van het bod geen aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht indient, is het hem en personen met wie hij in onderling overleg handelt gedurende 6 maanden na het uiterlijke tijdstip voor indiening van de aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht niet toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op effecten van dezelfde uitgevende instelling. Artikel 2a, vierde lid, is van overeenkomstige toepassing.
10. Het is de bieder en personen met wie hij in onderling overleg handelt niet toegestaan zich gedurende de periode, bedoeld in het zevende, achtste en negende lid, in de positie te brengen dat zij overwegende zeggenschap verkrijgen in de uitgevende instelling.
11. Indien het tiende lid wordt overtreden kan de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam op verzoek van de doelvennootschap een bevel geven aan degene op wie de overwegende zeggenschap rust om binnen een door de ondernemingskamer te bepalen periode het belang dat hem de overwegende zeggenschap verschaft af te bouwen. Artikel 5:73, tweede lid, vierde, vijfde en zesde lid, van de wet zijn van overeenkomstige toepassing.

I

Na artikel 9 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

**Artikel 9a**

Indien de Autoriteit Financiële Markten het biedingsbericht heeft goedgekeurd, maar de bieder geen bod uitbrengt overeenkomstig artikel 10, eerste lid, is het hem en personen met wie hij in onderling overleg handelt gedurende 6 maanden na de openbare mededeling, bedoeld in artikel 5:78 van de wet, niet toegestaan een

openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op effecten van dezelfde uitgevende instelling Artikel 2a, vierde lid, is van overeenkomstige toepassing.

J

Artikel 11, derde lid, komt te luiden:

3. Indien het biedingsbericht, bedoeld in het eerste lid, is opgesteld in een andere dan de Nederlandse of de Engelse taal, stelt de bieder gelijktijdig met het uitbrengen van het openbaar bod een Nederlandse vertaling algemeen verkrijgbaar overeenkomstig artikel 10. Indien het biedingsbericht is opgesteld in de Engelse taal, stelt de bieder gelijktijdig met het uitbrengen van het openbaar bod een Nederlandse samenvatting, die ten minste een verwijzing bevat naar het onderliggende biedingsbericht en de gegevens, bedoeld in de onderdelen 4, 5, 6, 9 en 10 van paragraaf 1 van bijlage A, algemeen verkrijgbaar overeenkomstig artikel 10.

K

Artikel 12 wordt als volgt gewijzigd:

2. Aan het tweede lid wordt een volzin toegevoegd, luidende:

De bieder formuleert met het oog daarop een voorwaarde op zodanige wijze dat deze duidelijk en, waar mogelijk, objectief meetbaar is.

2. Er wordt een lid toegevoegd, luidende:

4. Indien de openbare mededeling, bedoeld in het derde lid, het besluit bevat dat het openbaar bod vervalt, is het de bieder en personen met wie hij in onderling overleg handelt gedurende 6 maanden na de openbare mededeling niet toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op effecten van dezelfde uitgevende instelling. Artikel 2a, vierde lid, is van overeenkomstige toepassing.

L

Artikel 13 komt te luiden:

### **Artikel 13**

1. Vanaf het tijdstip waarop het openbaar bod is uitgebracht tot en met het tijdstip waarop een openbare mededeling is gedaan omtrent de gestanddoening of het tijdstip waarop een mededeling als bedoeld in artikel 17, vierde lid, is gedaan, doen de bieder en de doelvennootschap, ieder met betrekking tot door henzelf verrichte transacties, een openbare mededeling over iedere door hen verrichte transactie in de effecten waarop het openbaar bod betrekking heeft of de effecten die in ruil worden aangeboden en van iedere met betrekking tot die effecten door hen gesloten overeenkomst. In de mededeling wordt melding gedaan van de hoeveelheid en categorie of klasse van deze effecten, de daarvoor geldende voorwaarden, waaronder de prijs of ruilverhouding, en de omvang van de bestaande onderlinge rechtstreekse of middellijke kapitaaldeelnames.

2. Op de mededeling, bedoeld in het eerste lid, is artikel 5, vijfde lid, van overeenkomstige toepassing.

## M

Artikel 14 wordt als volgt gewijzigd:

1. Aan het tweede lid wordt een volzin toegevoegd, luidende: De aanmeldingstermijn vangt niet later aan dan op de derde werkdag volgend op de termijn, bedoeld in artikel 5:78 van de wet.
2. In het derde lid wordt de zinsnede "niet korter dan vier weken" vervangen door: "niet korter dan acht weken".

## N

Artikel 15 wordt als volgt gewijzigd:

1. Het vierde lid komt te luiden:
  4. De bieder kan gedurende de, al dan niet overeenkomstig het eerste, tweede of vijfde lid verlengde, aanmeldingstermijn de geboden prijs verhogen. De bieder draagt er zorg voor dat hij voor de verhoging van de geboden prijs een vergoeding in geld kan opbrengen of alle redelijke maatregelen heeft getroffen om enige andere vorm van vergoeding te kunnen verstrekken om het bod gestand te kunnen doen. De bieder doet een openbare mededeling over de verhoging van de geboden prijs en over de wijze waarop hij zal voldoen aan de tweede volzin. Indien de verhoging van de prijs meebrengt dat de samenstelling van de geboden prijs wijzigt en de verhoging niet alleen bestaat uit geld, vindt verhoging van de prijs plaats door middel van algemeenverkrijgbaarstelling van een document.
2. Het zesde lid wordt als volgt gewijzigd:
  - a. De zinsnede "aanmeldingstermijn opgeschort" wordt vervangen door: aanmeldingstermijn, indien deze is aangevangen, opgeschort.
  - b. Er wordt een volzin toegevoegd, luidende: Indien het verzoek is gedaan voorafgaand aan de aanvang van de aanmeldingstermijn, wordt de aanvang van de aanmeldingstermijn opgeschort tot en met het tijdstip, bedoeld in de vorige volzin.
3. Na het zesde lid wordt onder vernummering van het zevende lid tot achtste lid een lid ingevoegd, luidende:
  7. De bieder doet een openbare mededeling over een opschorting of herleving van de aanmeldingstermijn als bedoeld in het zesde lid.
4. Het achtste lid (nieuw) wordt als volgt gewijzigd:
  1. De zinsnede "deze aanmelding herroepen" wordt vervangen door: deze aanmelding binnen zeven werkdagen herroepen.
  2. Er wordt een volzin toegevoegd, luidende: Het negende lid, derde volzin, is van overeenkomstige toepassing.
5. Er worden twee leden toegevoegd, luidende:
  9. Indien de geboden prijs is verhoogd en de resterende, al dan niet verlengde, aanmeldingstermijn korter is dan zeven werkdagen, komt aan de rechthebbenden op de effecten een periode van zeven werkdagen toe waarbinnen zij hun effecten kunnen aanmelden. De aanmeldingstermijn wordt van rechtswege verlengd met de resterende duur van de periode van zeven werkdagen indien deze periode zich

uitstrekt tot na de, al dan niet verlengde, aanmeldingstermijn. De bieder kan gedurende de van rechtswege verlengde aanmeldingstermijn, bedoeld in de vorige volzin, geen beroep doen op het vierde lid.

10. Indien de geboden prijs is verhoogd op of binnen zeven werkdagen voor het einde van de oorspronkelijke aanmeldingstermijn en de bieder besluit tot verlenging van de aanmeldingstermijn als bedoeld in het tweede lid, wordt de duur van een van rechtswege verlengde aanmeldingstermijn als bedoeld in het negende lid, tweede volzin, in mindering gebracht op de duur van de verlengde aanmeldingstermijn.

O

Na artikel 15 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

#### **Artikel 15a**

1. Het document, bedoeld in artikel 15, vierde lid, laatste volzin, bevat alle gegevens die voor een redelijk geïnformeerde en zorgvuldig handelende persoon van belang zijn voor het vormen van een verantwoord oordeel over de verhoging van de geboden prijs, waaronder in ieder geval:

- a. een beschrijving van de verhoging van de prijs waaruit de gewijzigde samenstelling en verhoging van de prijs tot uitdrukking komt;
- b. ingeval van verhoging van de prijs met een vergoeding in effecten, de informatie, bedoeld in bijlage F, met uitzondering van de informatie bedoeld in subonderdeel 1.4 van bijlage F, tenzij deze informatie reeds is opgenomen in het prospectus voor uitgifte van nieuwe effecten. Indien dit het geval is, kan worden volstaan met een verwijzing naar de informatie, bedoeld in de vorige volzin;
- c. de wijze waarop de bieder zorg draagt dat hij zal voldoen aan artikel 15, vierde lid, tweede volzin; en
- d. de aangepaste aanmeldingstermijn.

2. Het document wordt algemeen verkrijgbaar gesteld overeenkomstig artikel 10. Het document maakt na de algemeenverkrijgbaarstelling deel uit van het biedingsbericht.

3. Rechthebbenden op effecten die hun effecten hebben aangemeld voordat het document algemeen verkrijgbaar is gesteld, kunnen binnen zeven werkdagen na de algemeenverkrijgbaarstelling van het document deze aanmelding herroepen.

P

Aan artikel 16 wordt een lid toegevoegd, luidende:

4. Indien de openbare mededeling, bedoeld in het eerste lid, inhoudt dat de bieder het bod niet gestand doet, is het de bieder en de personen met wie hij in onderling overleg handelt gedurende 6 maanden na de openbare mededeling niet toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op effecten van dezelfde uitgevende instelling. Artikel 2a, vierde lid, is van overeenkomstige toepassing.

Q

Artikel 18 wordt als volgt gewijzigd:

1. In het eerste lid wordt de zinsnede "algemene vergadering van aandeelhouders" vervangen door: algemene vergadering.
2. Er wordt een lid toegevoegd, luidende:
5. Indien de Autoriteit Financiële Markten niet ingevolge artikel 5:74, tweede lid, van de wet bevoegd is tot goedkeuring van het biedingsbericht, zendt de doelvennootschap het bericht, bedoeld in het tweede lid, gelijktijdig met de algemeenverkrijgbaarstelling van het bericht toe aan de Autoriteit Financiële Markten.

R

Na artikel 18 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

#### **Artikel 18a**

Indien een volledig bod is uitgebracht op een doelvennootschap met zetel buiten Nederland en de Autoriteit Financiële Markten ingevolge artikel 5:74, tweede lid, van de wet bevoegd is tot goedkeuring van het biedingsbericht, stelt de doelvennootschap uiterlijk tien werkdagen voor het einde van de aanmeldingstermijn een bericht voor haar aandeelhouders algemeen verkrijgbaar dat ten minste de in bijlage G bedoelde informatie inhoudt. Artikel 18, derde en vierde lid, zijn van overeenkomstige toepassing.

S

Artikel 19 wordt als volgt gewijzigd:

1. Voor de tekst wordt de aanduiding "1" geplaatst.
2. In het eerste lid wordt de zinsnede "markten in financiële instrumenten" vervangen door: een gereguleerde markt of een met een gereguleerde markt vergelijkbaar systeem uit een staat die geen lidstaat is.
3. Er wordt een lid toegevoegd, luidende:
  2. Het is de bieder niet toegestaan zich gedurende de van rechtswege verlengde aanmeldingstermijn, bedoeld in artikel 15, negende lid, tweede volzin, in de positie te brengen dat hij in verband met een transactie als bedoeld in artikel 5, vierde lid, of 13, eerste lid, een hogere vergoeding dient te voldoen dan de prijs die als gevolg van de toepasselijkheid van artikel 15, vierde of zesde lid, is verhoogd.

T

In artikel 20, tweede lid, wordt de zinsnede "derde en vierde lid" vervangen door: derde tot en met vijfde lid.

U

Na artikel 20 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

#### **Artikel 20a**

Indien een partieel bod is uitgebracht op een doelvennootschap met zetel buiten Nederland en de Autoriteit Financiële Markten ingevolge artikel 5:74, tweede lid, van

de wet bevoegd is tot goedkeuring van het biedingsbericht, stelt de doelvennootschap uiterlijk tien werkdagen voor het einde van de aanmeldingstermijn een bericht voor haar aandeelhouders algemeen verkrijgbaar dat ten minste de in bijlage G bedoelde informatie inhoudt. Artikel 18, derde en vierde lid, zijn van overeenkomstige toepassing.

V

In artikel 21, eerste lid, wordt de zinsnede "algemene vergadering van aandeelhouders" vervangen door: algemene vergadering.

W

In artikel 22, tweede lid, wordt de zinsnede "derde en vierde lid" vervangen door: derde tot en met vijfde lid.

X

Na artikel 22 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

#### **Artikel 22a**

Indien een tenderbod is uitgebracht op een doelvennootschap met zetel buiten Nederland en de Autoriteit Financiële Markten ingevolge artikel 5:74, tweede lid, van de wet bevoegd is tot goedkeuring van het biedingsbericht, stelt de doelvennootschap uiterlijk tien werkdagen voor het einde van de aanmeldingstermijn een bericht voor haar aandeelhouders algemeen verkrijgbaar dat ten minste de in bijlage G bedoelde informatie inhoudt. Artikel 18, derde en vierde lid, zijn van overeenkomstige toepassing.

Y

In artikel 23, tweede lid, wordt de zinsnede "algemene vergadering van aandeelhouders" vervangen door: algemene vergadering.

Z

Artikel 24 wordt als volgt gewijzigd:

1. Voor de tekst wordt de aanduiding "1." Geplaatst.
2. Er worden twee leden toegevoegd, luidende:
  2. Indien een verplicht bod is uitgebracht op een doelvennootschap met zetel in Nederland, stelt de doelvennootschap uiterlijk tien werkdagen voor het einde van de aanmeldingstermijn een bericht voor haar aandeelhouders algemeen verkrijgbaar dat ten minste de in bijlage G bedoelde informatie inhoudt. Artikel 18, derde tot en met vijfde lid zijn van overeenkomstige toepassing.
  3. Indien een verplicht bod is uitgebracht op een doelvennootschap met zetel buiten Nederland en de Autoriteit Financiële Markten ingevolge artikel 5:74, tweede lid, van de wet bevoegd is tot goedkeuring van het biedingsbericht, stelt de doelvennootschap uiterlijk tien werkdagen voor het einde van de aanmeldingstermijn

een bericht voor haar aandeelhouders algemeen verkrijgbaar dat ten minste de in bijlage G bedoelde informatie inhoudt. Artikel 18, derde en vierde lid zijn van overeenkomstige toepassing.

AA

Artikel 25 wordt als volgt gewijzigd:

1. Aan het eerste lid wordt een volzin toegevoegd, luidende: Artikel 15, vierde lid, tweede en derde volzin, is van overeenkomstige toepassing.
2. In het tweede lid wordt de zinsnede "de markten in financiële instrumenten" vervangen door: een gereguleerde markt.
3. Het derde lid vervalt, onder vernumming van het vierde en het vijfde lid tot derde en vierde lid.

BB

Artikel 32 komt te luiden:

### **Artikel 32**

1. Indien voorafgaand aan de inwerkingtreding van dit besluit een openbaar bod is aangekondigd, blijft op dat openbaar bod het recht van toepassing zoals dat gold op het tijdstip waarop het bod is aangekondigd. Het in de vorige volzin bedoelde recht blijft van toepassing tot en met het tijdstip waarop een openbare mededeling omtrent het besluit van de bieder om het openbaar bod niet uit te brengen wordt gedaan of het tijdstip waarop een op grond van dat recht uitgebracht openbaar bod met inachtneming van dat recht gestand is gedaan en levering en betaling van de aangeboden effecten heeft plaatsgevonden.
2. Indien voorafgaand aan de inwerkingtreding van dit besluit een openbaar bod is aangekondigd en na de inwerkingtreding van dit besluit door een derde een openbaar bod wordt aangekondigd, of na het aankondigen van dat openbaar bod door deze bieder of die derde een nieuw openbaar bod wordt aangekondigd op dezelfde effecten van een doelvennootschap, is op ieder, hiervoor genoemd (aangekondigd) openbaar bod het recht van toepassing zoals dat gold op het tijdstip waarop het eerstbedoelde bod is aangekondigd. Het in de vorige volzin bedoelde recht blijft van toepassing tot en met het tijdstip waarop met betrekking tot ieder hiervoor genoemd (aangekondigd) openbaar bod een openbare mededeling is gedaan omtrent het besluit van de bieder om het openbaar bod niet uit te brengen of met inachtneming van het op dat openbaar bod toepasselijke recht gestanddoening en levering en betaling van de aangeboden effecten heeft plaatsgevonden.

CC

Aan Bijlage A, paragraaf 1, onderdeel 12, wordt een volzin toegevoegd, luidende: De vorige volzin is niet van toepassing op adviezen van personen die zich kunnen beroepen op een verschoningsrecht.

## DD

Bijlage B wordt als volgt gewijzigd:

1. In paragraaf 1, onderdeel 6, wordt de zinsnede "onderdelen: 1 en 3" vervangen door: onderdelen 1, 2 en 3.
2. Paragraaf 2, onderdeel 2, wordt als volgt gewijzigd:
  1. In subonderdeel 2.2 vervalt de zinsnede ", voorzover deze is afgegeven".
  2. Subonderdeel 2.3 komt te luiden:
    - 2.3. financiële gegevens omtrent het lopende boekjaar die in ieder geval de gegevens dienen te omvatten die, voor zover van toepassing, ingevolge artikel 5:25d of 5:25<sup>e</sup> van de wet, daarmee gelijk te stellen regelgeving van een andere lidstaat ter uitvoering van de richtlijn transparantie of daarmee vergelijkbare regelgeving van een staat die geen lidstaat is, algemeen verkrijgbaar zijn gesteld; en
  3. In subonderdeel 2.4. wordt na de zinsnede "bedoeld onder 2.3" ingevoegd: tenzij zich, in het biedingsbericht te vermelden, bijzondere omstandigheden voordoen als gevolg waarvan het voor de bieder onmogelijk is een dergelijke verklaring te verkrijgen.

## EE

Bijlage E, paragraaf 2, onderdeel 2, wordt als volgt gewijzigd:

1. In subonderdeel 2.2 vervalt de zinsnede "indien deze is afgegeven".
2. Subonderdeel 2.3 komt te luiden:
  - 2.3. financiële gegevens omtrent het lopende boekjaar die in ieder geval de gegevens dienen te omvatten die, voor zover van toepassing, ingevolge artikel 5:25d of 5:25<sup>e</sup> van de wet, daarmee gelijk te stellen regelgeving van een andere lidstaat ter uitvoering van de richtlijn transparantie of daarmee vergelijkbare regelgeving van een staat die geen lidstaat is, algemeen verkrijgbaar zijn gesteld; en
3. In subonderdeel 2.4. wordt na de zinsnede "bedoeld onder 2.3" ingevoegd: tenzij zich, in het biedingsbericht te vermelden, bijzondere omstandigheden voordoen als gevolg waarvan het voor de bieder onmogelijk is een dergelijke verklaring te verkrijgen.

## FF

Bijlage F wordt als volgt gewijzigd:

1. In de aanhef wordt de zinsnede "die vennootschap en de rechten welke" vervangen door: die vennootschap, de bieder alsmede, indien van belang, degene die in die vennootschappen een gekwalificeerde deelneming heeft en de rechten welke.
2. Subonderdeel 1.3 komt te luiden:
  - 1.3. financiële gegevens omtrent het lopende boekjaar die in ieder geval de gegevens dienen te omvatten die, voor zover van toepassing, ingevolge artikel 5:25d of 5:25<sup>e</sup> van de wet, daarmee gelijk te stellen regelgeving van een andere lidstaat ter uitvoering van de richtlijn transparantie of daarmee vergelijkbare regelgeving van een staat die geen lidstaat is, algemeen verkrijgbaar zijn gesteld; en

GG

Bijlage G wordt als volgt gewijzigd:

1. In onderdeel 1 wordt "het bestuur" telkens vervangen door: de doelvennootschap.
2. Onderdeel 2 komt te luiden:
  2. De gegevens omtrent het vermogen en de resultaten van de doelvennootschap met inbegrip van de gegevens genoemd in Bijlage B, paragraaf 2, onderdeel 2, onder 2.1 tot en met 2.3, alsmede een reviewverklaring van een accountant als bedoeld in Bijlage B, paragraaf 2, onderdeel 2, onder 2.4, tenzij zich, in het bericht van de doelvennootschap te vermelden, bijzondere omstandigheden voordoen als gevolg waarvan het voor de doelvennootschap onmogelijk is een dergelijke verklaring te verkrijgen.
  3. Aan onderdeel 5 wordt een volzin toegevoegd, luidende: De vorige volzin is niet van toepassing op adviezen van personen die zich kunnen beroepen op een verschoningsrecht.

## **ARTIKEL II**

Artikel 10 van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector wordt als volgt gewijzigd:

1. In de tabel met betrekking tot het Besluit openbare biedingen Wft wordt "7" vervangen door "7, eerste tot en met zesde lid", wordt "12" vervangen door "12, eerste tot en met derde lid", wordt "15, eerste tot en met vierde lid" vervangen door "15, eerste tot en met vierde en zevende lid" en wordt "18, eerste tot en met derde lid" vervangen door "18";
2. In de tabel met betrekking tot het Besluit openbare biedingen Wft worden in de numerieke volgorde telkens:

1<sup>o</sup> met boetecategorie 2 ingevoegd: 5a, 5b, tweede, derde en zesde lid, 15a, eerste

en tweede lid, 18a, 20a, en 22a;

2<sup>o</sup> met boetecategorie 3 ingevoegd: 2a, eerste, tweede, vijfde en achtste lid, 7,

zevende tot en met tiende lid, 9a, en 12, vierde lid.

## **ARTIKEL III**

De aanhef van artikel 1, eerste lid, van het Besluit artikel 10 overnamerichtlijn komt te luiden: In het jaarverslag van een vennootschap, waarvan aandelen of met

medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt als bedoeld in de Wet op het financieel toezicht, wordt mededeling gedaan omtrent:

#### **ARTIKEL IV**

De artikelen van dit besluit treden in werking op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip, dat voor verschillende artikelen en onderdelen daarvan verschillend kan worden vastgesteld.

Lasten en bevelen dat dit besluit met de daarbij behorende nota van toelichting in het Staatsblad zal worden geplaatst.

's-Gravenhage, 7 maart

Beatrix

De Minister van Financiën,  
J.C. De Jager

## NOTA VAN TOELICHTING

### Algemeen

#### 1. Inleiding

Op 28 oktober 2007 traden de gemoderniseerde voorschriften omtrent openbare overnamebiedingen in werking.<sup>1</sup> Deze zijn sindsdien opgenomen in hoofdstuk 5.5 van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'), en in de daarop gebaseerde regelgeving zoals het Besluit openbare biedingen Wft ('Bob'), het Vrijstellingsbesluit overnamebiedingen Wft ('Vrijstellingsbesluit') en de Vrijstellingsregeling Wft. De bepalingen in deze regelingen vinden gedeeltelijk hun oorsprong in de Wet openbare biedingen op effecten en daarop gebaseerde regelgeving uit 2001. De bepalingen zijn daarnaast gedeeltelijk gebaseerd op de Europese Richtlijn betreffende het openbaar overnamebod ('Overnamerichtlijn').<sup>2</sup>

Kort voorafgaand aan, en kort na, de inwerkingtreding van de gemoderniseerde voorschriften in 2007, deden zich op de Nederlandse markt enkele geruchtmakende overnamebiedingen voor. Deze hebben ertoe geleid dat de vraag opgekomen is of Nederland gebaat zou zijn bij de introductie van een zogenoemde 'marktmeester' in het biedingsproces. Over deze vraag is een aantal belanghebbenden geconsulteerd. Op 2 september 2009 heeft de minister van Financiën de Tweede Kamer over de uitkomsten van deze consultatie geïnformeerd.<sup>3</sup> Deze brief (de 'marktmeesterbrief') bevatte als belangrijkste uitkomst van de consultatie dat het introduceren van een marktmeester in Nederland niet noodzakelijk is en niet als de meest geëigende manier wordt gezien om de ordentelijkheid van het biedingsproces te verbeteren. Een zekere aanpassing van de biedingsregels werd daarentegen wel wenselijk geacht. In de marktmeesterbrief werden als concrete voorbeelden enkele maatregelen genoemd die onder meer zien op (i) stroomlijning van het biedingsproces, (ii) verhoging van de transparantie voorafgaand aan en tijdens het biedingsproces, en (iii) specificering van regels voor het verplicht bod.<sup>4</sup>

Het onderhavige besluit bevat - tezamen met een separaat besluit tot wijziging van het Vrijstellingsbesluit<sup>5</sup> - een aantal van deze aangekondigde maatregelen. De maatregelen die in dit besluit zijn verwerkt, zien alle op aanpassing van biedingsregels die op het niveau van een algemene maatregel van bestuur zijn neergelegd. Het betreft aanpassingen in het Bob en enkele technische wijzigingen in

---

<sup>1</sup> Stb. 2007, 390, resp. 391.

<sup>2</sup> Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod (PbEU L 142).

<sup>3</sup> Kamerstukken II 2008/09, 31 083, nr. 33.

<sup>4</sup> Vgl. Kamerstukken II 2008/09, 31 083, nr. 33, p. 4.

<sup>5</sup> Op een wijziging van het Bob is de nahangprocedure van toepassing; op een wijziging van het Vrijstellingsbesluit is de voorhangprocedure van toepassing.

andere besluiten.<sup>6</sup> Voor een nadere toelichting over wat deze aanpassingen behelzen, wordt verwezen naar onder meer paragraaf 2 ("enkele beleidsmatige aanpassingen"). Zoals in de marktmeesterbrief is aangekondigd, blijft bij deze aanpassing de structuur van het biedingsproces – met enerzijds een rol voor de Autoriteit Financiële Markten ('AFM') en anderzijds een rol voor de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam ('OK') – onaangetast. Naast de wijzigingen die zijn opgenomen in dit besluit (en het besluit tot wijziging van het Vrijstellingsbesluit), zijn een aantal wijzigingen van technische aard voorgesteld van de Wft. Deze wijzigingen zijn geïncorporeerd in de Wijzigingswet Financiële Markten 2012<sup>7</sup>.

Enkele maatregelen die in de marktmeesterbrief zijn voorgesteld, zijn onderwerp van een separaat wetgevingstraject. Een belangrijk voorbeeld daarvan betreft het thans bij de Tweede Kamer aanhangige wetsvoorstel dat de geldende regels voor het melden van stemmen, kapitaal, zeggenschap en kapitaalbelang in uitgevende instellingen in de Wft uitbreidt met een meldingsplicht voor bepaalde 'cash settled instrumenten'<sup>8</sup>. Wel is als gevolg hiervan in onderhavig besluit enige verduidelijking aangebracht ten aanzien van de transparantieverplichtingen in het Bob.

Naast de bovengenoemde voorgenomen aanpassingen van de Wft zijn door diverse betrokkenen een aantal andere aandachtspunten naar voren gebracht die van belang zijn voor het verloop en de uitkomst van openbare overnamebiedingen. Dit betreft onder meer de wijze waarop na het uitbrengen van een openbaar bod 'uitstoting' van, en verkoop door, minderheidsaandeelhouders in Nederlandse doelvennootschappen plaatsvindt en de positie van minderheidsaandeelhouders in algemene zin, zoals neergelegd in het Burgerlijk Wetboek. Dit zal separaat worden bezien in overleg met de Minister van Veiligheid en Justitie.

## **2. Enkele beleidsmatige aanpassingen**

### *Invoering van de 'put up or shut up'-regeling*

Een belangrijke maatregel die in de marktmeesterbrief is aangekondigd is de introductie van de zogenoemde 'put up or shut up'-regeling. Deze regeling is opgenomen in het nieuwe artikel 2a van het Bob.<sup>9</sup>

In de kern houdt de 'put up or shut up'-regeling in dat de AFM kan worden verzocht om een termijn van 6 weken te stellen aan de 'potentiële bidder' (dat is degene die terzake van de uitgevende instelling informatie openbaar heeft gemaakt c.q. door wiens toedoen dergelijke informatie openbaar is gemaakt waaruit de indruk kan ontstaan dat hij overweegt om een openbaar bod op die uitgevende instelling voor te

---

<sup>6</sup> Waaronder wijzigingen in het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (Stb. 2009, 329) en in het Besluit artikel 10 Overnamerichtlijn (Stb. 2006, 191).

<sup>7</sup> Kamerstukken II 2010/11, 32 781, nrs. 1-3.

<sup>8</sup> Kamerstukken II 2010/11, 32 783, nr. 1.

<sup>9</sup> Artikel I, onderdeel C van dit besluit.

bereiden) om een openbare mededeling te doen waarin een openbaar bod wordt aangekondigd of waarin wordt aangegeven dat geen voornemen bestaat tot het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod. Indien deze mededeling niet wordt gedaan of inhoudt dat geen openbaar bod zal worden aangekondigd of uitgebracht, is het de 'potentiële bidder' en personen met wie hij in onderling overleg handelt gedurende 9 respectievelijk 6 maanden niet toegestaan alsnog een vrijwillig openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen. Het verzoek kan worden ingediend door de 'potentiële doelvennootschap', dat wil zeggen door de vennootschap waarover de 'potentiële bidder' informatie publiekelijk kenbaar heeft gemaakt waaruit de indruk kan ontstaan dat hij overweegt ten aanzien van haar effecten een openbaar bod voor te bereiden. Voor een meer uitvoerige bespreking van deze maatregel wordt verwezen naar de toelichting op onderdeel C van Artikel I.

*Verduidelijking van de onderlinge verhouding tussen openbaar maken van "voorwetenschap" en het Bob*

Voor, kort gezegd, uitgevende instellingen waarvan in Nederland financiële instrumenten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of op een multilaterale handelsfaciliteit geldt uit hoofde van artikel 5:25i van de Wft de verplichting om, in beginsel, onverwijld informatie als bedoeld in de definitie van voorwetenschap (hierna: 'koersgevoelige informatie') algemeen verkrijgbaar te stellen. Op bidders en doelvennootschappen die kwalificeren als dergelijke uitgevende instellingen is het bepaalde in artikel 5:25i van de Wft rechtstreeks van toepassing en werkt deze bepaling onverkort in de situatie waarin de biedingsregels van toepassing raken. De mogelijkheid bestaat daarnaast dat een bidder niet rechtstreeks onder het toepassingsbereik van artikel 5:25i van de Wft valt. Het huidige artikel 4, derde lid, van het Bob voorziet in die situatie door te bepalen dat dergelijke bidders eveneens verplicht zijn tot het doen van een openbare mededeling over 'koersgevoelige informatie'. Artikel 4, derde lid, van het Bob bepaalt in dat verband dat onder dergelijke informatie moet worden verstaan informatie 'voor zover die rechtstreeks op de bidder betrekking heeft of verband houdt met het voorgenomen, aangekondigde of uitgebrachte openbaar bod'.

In de praktijk is enige onduidelijkheid ontstaan over de vraag of ook bidders waarop artikel 5:25i van de Wft rechtstreeks van toepassing is informatie algemeen verkrijgbaar dienen te stellen indien sprake is van informatie 'die verband houdt met het voorgenomen, aangekondigde of uitgebrachte openbaar bod.' Omdat het wenselijk is dat deze onduidelijkheid verdwijnt én omdat wenselijk is dat dergelijke bidders inderdaad ook informatie die niet rechtstreeks op hen betrekking (behoeft te) hebben, doch wel verband houdt met het openbaar bod algemeen verkrijgbaar stellen, is artikel 4 van het Bob op dit punt aangepast. Het is van belang dat juist een redelijk geïnformeerde en zorgvuldig handelende aandeelhouder van de doelvennootschap beschikt over alle informatie die van belang is voor het vormen van een verantwoord oordeel over het voorgenomen, aangekondigde of uitgebrachte

bod. Dit houdt mede in dat ook voor de bieder koersontwikkelingen van de doelvennootschap een indicatie kunnen vormen voor de vraag of sprake is van het (al dan niet langer) waarborgen van vertrouwelijkheid van informatie als bedoeld in artikel 5:25i, derde lid, onderdeel c, van de Wft.

*Schrappen van het vereiste dat een bod slechts eenmaal mag worden verhoogd en invoering van de verplichting tot het opstellen van een aanvullend document*

Een derde aanpassing bestaat uit een wijziging van het huidige artikel 15 van het Bob. Het vierde lid van dat artikel houdt in dat bij een uitgebracht bod de geboden prijs eenmaal mag worden verhoogd. Op deze bepaling is door verschillende marktpartijen kritiek geuit, hetgeen ertoe heeft geleid dat thans in artikel 15, vierde lid, van het Bob het vereiste dat de geboden prijs (slechts) eenmaal mag worden verhoogd is losgelaten. In artikel 15, vierde lid, van het Bob wordt bepaald dat de geboden prijs – in beginsel – onbeperkt mag worden verhoogd. Daaraan zijn wel enkele voorwaarden verbonden. Zo moet aan rechthebbenden van effecten na de (laatste) verhoging van de geboden prijs te allen tijde ten minste zeven werkdagen worden geboden om op die verhoging te reageren. Voorts dient de bieder ingeval van een verhoging van de biedprijs waarmee de samenstelling van de geboden prijs wijzigt, een aanvullend document op te stellen. Een meer uitvoerige bespreking hiervan is opgenomen in de toelichting op onderdelen N en O van Artikel I.

### **3. Reacties van marktpartijen en andere betrokkenen**

Een ambtelijk voorontwerp van dit besluit is op 11 juni 2010 gedurende 6 weken ter openbare consultatie voorgelegd. Ook is, voorafgaand aan het opstellen van dit besluit met de AFM en met betrokken marktpartijen overleg gevoerd over mogelijke aanpassingen. Op het voorontwerp is schriftelijk gereageerd door VNO-NCW, Eumedion, de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht van de Nederlandse Orde van Advocaten en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie, en een aantal advocatenkantoren en wetenschappers. Naar aanleiding van hun opmerkingen zijn wijzigingen doorgevoerd. Meer specifiek hadden de consultatiereacties betrekking op het volgende.

#### Artikel 2a (zoals geconsulteerd)

In het geconsulteerde artikel 2a van het Bob was een verplichting opgenomen voor degene die overwegende zeggenschap verkrijgt (of verliest) om hierover onverwijld een openbare mededeling te doen. Mede naar aanleiding van de consultatiereacties wordt het thans meer aangewezen geacht om deze verplichting tot het doen van een dergelijke openbare mededeling op het niveau van de wet te regelen (en niet in het Bob c.q. op het niveau van een algemene maatregel van bestuur). De Wft zal op dit punt worden aangepast in het voorgenumen wetsvoorstel Wijzigingswet Financiële Markten 2013. Gelet hierop is artikel 2a niet in het definitieve besluit opgenomen. Volledigheidshalve wordt hierbij het volgende opgemerkt. In voornoemd wetsvoorstel zal ook, zoals door een respondent is verzocht, via een aanpassing van artikel 5:70

van de Wft worden verduidelijkt dat degene die overwegende zeggenschap verkrijgt meteen kan aankondigen dat hij een verplicht bod zal uitbrengen (en hiertoe niet eerst de afloop van de gratieperiode hoeft af te wachten).

*Artikel 2b (zoals geconsulteerd, thans artikel 2a)*

Een aantal respondenten heeft gevraagd om de 'put up or shut up'-regeling van artikel 2a aan te passen zodat - naast de potentiële bidder - ook personen met wie de potentiële bidder in onderleg overleg handelt, zijn gehouden zich gedurende de termijn van 6 of 9 maanden te onthouden van het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod. Achterliggende ratio is om mogelijk misbruik danwel makkelijke omzeiling van het verbod op het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod te voorkomen. Dit wordt onderschreven. Artikel 2a is hiertoe aangepast.

De 'put-up or shut-up'-regeling van artikel 2a houdt – kort gezegd – in dat de AFM een (buitenlandse) (rechts)persoon of vennootschap die informatie openbaar maakt, inhoudende dat de potentiële doelvennootschap onderwerp kan worden van een openbaar overnamebod, een aantal verplichtingen kan opleggen. Enkele respondenten hebben verzocht om te verduidelijken dat de persoon of vennootschap die de informatie openbaar heeft gemaakt ook degene moet zijn die overweegt om een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen. In de toelichting is, waar nodig, verduidelijkt dat met deze persoon of vennootschap wordt bedoeld op de potentiële bidder en dat het moet gaan om informatie die door zijn toedoen openbaar is geworden.

De AFM heeft bij het opleggen van de 'put up or shut up'-regeling een zekere beleidsvrijheid. Enkele respondenten hebben verzocht om inzichtelijk te maken welke belangenafweging de AFM in dit verband hanteert. De maatstaf op basis waarvan de AFM dient te beoordelen of het verzoek toewijsbaar is, is of de potentiële doelvennootschap nadelige gevolgen ondervindt van het uitblijven van duidelijkheid omtrent het al dan niet aangekondigd of uitgebracht worden van dat bod. Het ligt in de rede dat de AFM hierbij kijkt naar het belang van de doelvennootschap. Dit betekent niet dat dit er – zonder verzoek van de potentiële doelvennootschap daartoe - automatisch toe kan leiden dat voor alle potentiële bidders eenzelfde tijdsschema wordt opgelegd. De 'put up or shut up'-verplichting kan immers uitsluitend op verzoek van de potentiële doelvennootschap worden opgelegd ten aanzien van de potentiële bidder op wie dit verzoek zich richt (en degenen met wie deze in onderling overleg handelt). Voor wat betreft de vraag wie als belanghebbenden kunnen worden aangemerkt om in beroep te kunnen gaan tegen het (niet) opleggen van de 'put up or shut up'-verplichting wordt verwezen naar de Nota naar aanleiding van het verslag bij de Wijzigingswet Financiële Markten 2012<sup>10</sup> en de toelichting bij artikel 2a van dit besluit.

---

<sup>10</sup> Kamerstukken II 2010/11, 32 781, nr. 7.

Een andere respondent heeft aanbevolen om te voorzien in de situatie van potentieel concurrerende biedingen door te bepalen dat de AFM de 'put up or shut up'-verplichting ook kan opleggen ten aanzien van andere potentiële bidders dan de bidder waarop het verzoek van de doelvennootschap zich richt danwel het opleggen van de 'put up or shut up'-verplichting afhankelijk te maken van het verschaffen van duidelijkheid door die andere potentiële bidder(s). Achtergrond van deze aanbeveling is om eventueel misbruik door de doelvennootschap (door onderscheid te maken tussen zogenoemde vijandige en vriendelijke potentiële bidders) te voorkomen. Hiertoe is niet overgegaan. Het vertrekpunt voor het opleggen van de 'put up or shut up'-verplichting is het verzoek van de potentiële doelvennootschap daartoe. De potentiële doelvennootschap is bij uitstek in de gelegenheid te bepalen of zij hinder ondervindt van het uitblijven van duidelijkheid over het al dan niet aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod. Weliswaar zou de potentiële doelvennootschap hierbij in theorie een onderscheid kunnen maken tussen een zogenoemde vijandige potentiële bidder en een vriendelijke potentiële bidder, maar dit risico wordt niet groot geacht. De raad van bestuur en de raad van commissarissen van de betreffende doelvennootschap dienen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming te richten. Mede gelet hierop zal de doelvennootschap bij haar besluit om (al dan niet) een verzoek tot het opleggen van de 'put up or shut up'-verplichting te doen alle bij de vennootschap betrokken belangen, waaronder die van aandeelhouders, meewegen. Daarbij geldt dat als een concurrerende bidder een bod aankondigt op de effecten van de doelvennootschap, het verbod op het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod komt te vervallen.

Verder heeft een respondent geadviseerd om precies voor te schrijven welke informatie de openbare mededeling als bedoeld in artikel 2a, eerste lid, dient te bevatten. Hiervan is afgezien, met uitzondering van de explicitering in de toelichting dat de openbare mededeling als bedoeld in artikel 2a, eerste lid, onderdeel b, ook de relevante termijnen (aanvang en einde van de termijn van 6 weken, 6 maanden en 9 maanden) dient te bevatten. De openbare mededelingen van het eerste lid van artikel 2a strekken ertoe duidelijkheid te verschaffen of er al dan niet een openbaar bod wordt aangekondigd of uitgebracht. Hierin voorziet artikel 2a. Indien de openbare mededeling de aankondiging van een openbaar bod inhoudt, worden de termijnen van het biedingsproces - en alle waarborgen die daarmee samenhangen, waaronder de mogelijkheid tot het al dan niet stellen van voorwaarden - geactiveerd. Een nadere specificering ten aanzien van de openbare mededelingen in het kader van de 'put up or shut up'-regeling van artikel 2a wordt derhalve niet nodig geacht.

Ingevolge artikel 2a kan de AFM worden verzocht om een termijn van 6 weken te stellen aan de potentiële bidder om een openbare mededeling te doen waarin een openbaar bod wordt aangekondigd of waarin wordt aangegeven dat geen voornemen

bestaat tot het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod. Enkele respondenten hebben gevraagd om hierin flexibiliteit te bouwen door de AFM de mogelijkheid te geven deze termijn van 6 weken te verkorten dan wel te verlengen. Hiertoe is niet overgegaan. Het verdient de voorkeur om in dit verband een gefixeerde termijn te hanteren waarvan de markt kan uitgaan. Daarnaast heeft de potentiële bieder vanaf de aankondiging van het bod 12 weken de gelegenheid om de aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht bij de AFM in te dienen waaronder de mogelijkheid om gedurende die periode duidelijkheid te verkrijgen over de haalbaarheid van het bod.

Een aantal respondenten heeft verzocht om de uitzonderingen op het verbod om een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen als bedoeld in artikel 2a, tweede en vijfde lid, uit te breiden. Hiertoe bestaat geen aanleiding. De AFM kan ingeval van een wezenlijke verandering van omstandigheden hierin voorzien door een ontheffing van het verbod te verlenen. Dit is geëxpliciteerd in de toelichting.

Een groot aantal consultatiereacties had betrekking op de wijziging van artikel 5 lid 2. Aan het tweede lid van artikel 5 was een element toegevoegd waardoor het openbaar maken van concrete informatie omtrent de (beoogde) doelvennootschap (per definitie) als een aankondiging van een openbaar bod zou worden aangemerkt indien de (beoogde) doelvennootschap openbaar mededeelt dat zij niet met de bieder tot voorwaardelijke overeenstemming zal komen. Het merendeel van de respondenten onderschrijft het doel van de wijziging, te weten het vroegtijdig informeren van de markt zonder een automatische inwerkingtreding van de termijnen en procedures van het biedingsproces, maar had enkele aandachtspunten met betrekking tot de uitvoering. Zo merkten enkele respondenten op dat de potentiële doelvennootschap een openbare mededeling waarin ze verklaart dat ze met de bieder niet tot voorwaardelijke overeenstemming zal komen, niet zou kunnen doen. Een dergelijke mededeling richt zich immers op een toekomstige gebeurtenis terwijl niet valt uit te sluiten dat partijen alsnog (onder andere voorwaarden) overeenstemming zullen bereiken. De consultatiereacties op dit punt vormden aanleiding om artikel 5, tweede lid, van het Bob aan te passen door de toevoeging van een "tenzij-formulering". Dit leidt ertoe dat het openbaar maken van concrete informatie omtrent de (beoogde) doelvennootschap als een aankondiging van een openbaar bod wordt aangemerkt tenzij de (beoogde) doelvennootschap (onverwijld) openbaar mededeelt dat zij met de bieder overleg voert. Voor het opnemen van een nadere termijn ten aanzien van het te voeren overleg bestond geen aanleiding. Het wordt onwenselijk geacht als partijen - bij het (onbedoeld) vroegtijdig openbaar worden van concrete informatie op grond van de voorwetenschapsregels - teveel beperkt worden in hun overleg. Daarnaast zullen de (beoogde) doelvennootschap en de (beoogde) bieder over het algemeen belang hebben bij een voortvarend proces. Indien het overleg desalniettemin te lang mocht duren, kan de doelvennootschap de AFM alsnog verzoeken om de (potentiële) bieder een 'put up or shut up'-verplichting op te

leggen. Hierbij wordt opgemerkt dat de raad van bestuur en de raad van commissarissen zich in algemene zin naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming dienen te richten. Het bestuur en de raad van commissarissen hebben de integrale verantwoordelijkheid voor de afweging van alle bij de vennootschap betrokken belangen, waaronder die van aandeelhouders, werknemers en leveranciers. Mede gelet op het voormelde, ligt het in de rede dat de doelvennootschap bij haar besluit om voortvarend overleg te voeren en al dan niet een 'put up or shut-up' verzoek bij de AFM in te dienen alle bij de vennootschap betrokken belangen, waaronder die van aandeelhouders, zal afwegen.

In het verlengde van voormelde consultatiereacties op de wijziging van artikel 5, tweede lid, hadden ook enkele consultatiereacties betrekking op het toepassingsbereik van artikel 2a in relatie tot artikel 5, tweede lid, van het Bob. De strekking van deze consultatiereacties was dat de 'put up or shut up'-regeling van artikel 2a alleen betrekking zou moeten hebben op de situatie *voorafgaand* aan de aankondiging van een openbaar bod en artikel 5, tweede lid, op de aankondiging van een openbaar bod. Dit is ondervangen door de wijziging van artikel 2a, eerste lid, onderdeel a, en artikel 5, tweede lid. In artikel 2a, eerste lid, onderdeel a, is opgenomen dat de AFM de potentiële bieder kan verplichten een openbaar bod aan te kondigen als bedoeld in artikel 5, eerste of tweede lid (dan wel te laten weten dat hij geen openbaar bod zal aankondigen of uitbrengen). Hieruit volgt dat de AFM, indien een openbaar bod reeds is aangekondigd in de zin van artikel 5, de 'put up or shut up'-regeling niet zal opleggen (ook al zou de doelvennootschap daarom verzoeken). Het bod is immers al aangekondigd als bedoeld in artikel 5, eerste of tweede lid, van het Bob en de termijnen van het biedingsproces zijn daarmee reeds geactiveerd. Verder is, zoals hiervoor uiteen is gezet, artikel 5, tweede lid, aangepast in die zin dat het openbaar maken van concrete informatie omtrent de (beoogde) doelvennootschap als een aankondiging van een openbaar bod wordt aangemerkt *tenzij de (beoogde) doelvennootschap openbaar mededeelt dat zij met de bieder overleg voert*. Door de toevoeging van deze uitzondering is het mogelijk dat het openbaarmaken van concrete informatie niet (per definitie) zal leiden tot een aankondiging van een openbaar bod in de zin van artikel 5, tweede lid. Voor die gevallen moet niet uitgesloten worden dat de doelvennootschap de AFM kan verzoeken om de 'put up or shut up'-verplichting aan de (potentiële) bieder op te leggen, bijvoorbeeld als de doelvennootschap bij (te) langdurige onderhandelingen nadelige gevolgen ondervindt van het uitblijven van duidelijkheid. Uiteraard zal de potentiële doelvennootschap bij haar besluit om al dan niet een 'put up or shut-up'-verzoek bij de AFM in te dienen alle bij de vennootschap betrokken belangen, waaronder die van aandeelhouders, dienen af te wegen.

Een drietal respondenten heeft verzocht om te bepalen dat het degene voor wie het verbod geldt om gedurende een bepaalde periode een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen, niet is toegestaan gedurende voormeld verbod overwegende

zeggenschap te verkrijgen. De ratio hiervoor is dat de (doelstelling van de) 'put up or shut up'-regeling anders (makkelijk) omzeild zou kunnen worden. Er blijft dan immers onzekerheid bestaan of er al dan niet een openbaar bod zal worden aangekondigd of uitgebracht. Hoewel er voor eenieder nadelen verbonden zijn aan de verplicht bod-regeling, valt een dergelijk (machts)misbruik niet uit te sluiten. Mede gelet hierop, en het gegeven dat in het Verenigd Koninkrijk een vergelijkbare bepaling geldt, is een achtste lid aan artikel 2a van het Bob toegevoegd. Hierin is bepaald dat het de betreffende persoon of vennootschap (en degene met wie deze in onderling overleg handelt) niet is toegestaan zich tijdens het verbod (actief) in de positie te brengen dat deze gehouden is een verplicht bod uit te brengen. Indien de betreffende persoon of vennootschap overwegende zeggenschap verkrijgt zonder zelf te handelen, geldt de biedplicht – ondanks toepasselijkheid van het verbod – onverkort (tenzij van de gratieperiode gebruik wordt gemaakt om het belang af te bouwen tot onder de bieddrempel of de OK oordeelt dat de persoon of vennootschap wordt ontheven van de biedplicht). Er bestaat immers geen aanleiding deze 'passieve' verkrijging van overwegende zeggenschap, waarbij geen sprake is van bewuste omzeiling van de 'put up or shut up'-regel, tegen te gaan.

#### *Artikel 3*

Enkele respondenten hebben bij artikel 3 aandacht gevraagd voor de werking van het derde en het vierde lid in samenhang met artikel 2a, vijfde lid, van het Bob. In het voorgestelde derde lid van artikel 3 is bepaald dat niet gelijktijdig door eenzelfdeieder meer dan één openbaar bod op effecten van dezelfde categorie of klasse van de doelvennootschap kan worden aangekondigd. In het oorspronkelijk opgenomen vierde lid van artikel 3 was opgenomen dat het niet naleven van het derde lid tot gevolg heeft dat het verbod van artikel 2a, vijfde lid, tot het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod van overeenkomstige toepassing is. Respondenten merkten terecht op dat een dergelijk verbod niet nodig is. Op grond van het derde lid van artikel 3 is reeds duidelijk dat als deieder een openbaar bod heeft aangekondigd het hem niet is toegestaan een tweede bod aan te kondigen. Mocht deieder hiertoe desondanks overgaan, zal een dergelijke (tweede) aankondiging nooit tot een uitgebracht bod kunnen leiden omdat de AFM geen goedkeuring zal verlenen aan het biedingsbericht. Naar aanleiding hiervan is het oorspronkelijk opgenomen vierde lid van artikel 3 niet in het definitieve besluit opgenomen.

#### *Artikel 4*

Enkele consultatiereacties hadden betrekking op de formulering van het - bestaande - artikel 4, derde lid, van het Bob. Deze consultatiereacties hebben geen aanleiding gegeven voor een nadere aanpassing van dit derde lid. Naar aanleiding hiervan wordt wel opgemerkt dat het uiteraard niet de bedoeling is dat een (in het buitenland genoteerde)ieder koersgevoelige informatie die rechtstreeks op hemzelf van toepassing is maar die geen enkel verband houdt met het voorgenomen,

aangekondigde of uitgebrachte openbaar bod, ook in Nederland openbaar moet maken.

#### *Artikel 5 (en artikel 13)*

Enkele respondenten hebben verzocht om van de gelegenheid gebruik te maken om een einde te maken aan de uitzondering op de meldingsplicht voor beursttransacties (in regelmatig verkeer).

Dit wordt onderschreven. Het is van belang dat vanaf de aankondiging van een openbaar bod transparantie wordt betracht omtrent de zeggenschapsverhoudingen van bieder en doelvennootschap. Hiertoe zijn de artikelen 5, vierde lid, en 13, eerste lid, van het Bob aangepast.

#### *Artikel 5b*

In artikel 5b van het Bob is een regeling opgenomen voor de situatie dat een eenmaal uitgebracht vrijwillig openbaar bod gedurende het biedingsproces transformeert tot een verplicht bod. Een groot aantal respondenten heeft hierbij opgemerkt dat voor het moment van het van rechtswege vervallen van het reeds vrijwillig uitgebrachte openbaar bod niet moet worden aangeknoopt bij het moment waarop de bieder overwegende zeggenschap verkrijgt. De biedplicht is dan immers nog niet onherroepelijk geworden.

Dit wordt onderschreven. Zo is de bieder tijdens de gratieperiode van 30 dagen (met een mogelijkheid van verlenging tot 90 dagen) nog in de gelegenheid om zijn belang af te bouwen tot onder de bieddrempel. Het is onwenselijk dat de biedplicht als gevolg van een dergelijke afbouw gedurende de gratieperiode zou komen te vervallen en het reeds vrijwillig uitgebrachte openbaar bod desondanks van rechtswege zou komen te vervallen. Artikel 5b, eerste lid, van het Bob is hiertoe aangepast.

#### *Artikel 7*

Een respondent heeft opgemerkt dat de toevoeging aan het derde lid van artikel 7 van het Bob niet nodig is omdat een overschrijding van de in het derde lid genoemde termijn doorgaans als koersgevoelige informatie zal kwalificeren op grond waarvan de bieder gehouden is een openbare mededeling te doen.

Een overschrijding van de in het derde lid genoemde termijn zal (mogelijk) niet in alle gevallen kwalificeren als koersgevoelige informatie. De voorgestelde toevoeging wordt daarom wenselijk geacht. Niettemin laat de opname van de verplichting tot het doen van een mededeling als bedoeld in artikel 7, derde lid, van het Bob onverlet dat zich omstandigheden kunnen voordoen waarin reeds terzake van hetzelfde feit eveneens dient te worden voldaan aan artikel 4, derde lid, van het Bob of artikel 5:25i, tweede lid, van de Wft. In artikel 7, derde lid, van het Bob is verduidelijkt dat aan deze verplichting is voldaan, indien terzake van hetzelfde feit een mededeling is gedaan op grond van artikel 4, derde lid, van het Bob of informatie algemeen verkrijgbaar is gesteld op grond van artikel 5:25i van de Wft. Hiermee worden de

met voornoemde publicatieverplichtingen gemoeide administratieve lasten voor de bieder beperkt.

Voorts hebben enkele respondenten verzocht om een maximumtermijn op te nemen voor de periode tussen de aankondiging en het uitbrengen van een openbaar bod. In de marktmeesterbrief was aanvankelijk ook het voornemen tot het opnemen van een dergelijke maximumtermijn opgenomen. Na overleg met marktpartijen is echter van dit voornemen afgezien. Niet uitgesloten kan worden dat een dergelijke maximumtermijn wordt overschreden zonder dat dit het gevolg is van een nalaten of een (verkeerd) handelen door de bieder. Het kunnen uitbrengen van een openbaar bod (door publicatie van het biedingsbericht) is immers niet alleen afhankelijk van de bieder zelf. Zo behoeft het biedingsbericht goedkeuring van de AFM alvorens het openbaar bod kan worden uitgebracht. Daarnaast geldt dat de biedingsregels in 2007 in overeenstemming met de Overnamerichtlijn zijn gebracht en zijn gemoderniseerd. Dit bracht onder meer met zich mee dat de vaste termijn waarbinnen de bieder het bod dient uit te brengen (zoals opgenomen in artikel 9g van het Bte 1995 oud) is komen te vervallen. Hiervoor in de plaats zijn andere maximumtermijnen opgenomen. Zo dient de bieder binnen 12 weken vanaf de aankondiging van het bod een aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht bij de AFM in te dienen (artikel 7, derde lid, van het Bob). Verder bedraagt de beslissingstermijn van de AFM voor de goedkeuring van het biedingsbericht tien werkdagen (artikel 5:77 van de Wft) en bedraagt de termijn voor het daadwerkelijk uitbrengen van het bod nadat goedkeuring van het biedingsbericht is verkregen, zes werkdagen (artikel 5:78 van de wet). Hierdoor bestaat er op grond van de thans geldende bepalingen vooraf duidelijkheid over hoe lang het biedingsproces bij benadering zal duren. Mede gelet op het vorenstaande gaven voornoemde consultatiereacties geen aanleiding om een vaste termijn op te nemen waarbinnen de bieder het bod dient uit te brengen. Daarbij wordt opgemerkt dat bij een biedingsproces betrokken partijen er, ieder voor zich, belang bij zullen hebben dat een biedingsproces niet langer duurt dan strikt noodzakelijk is. Mede gelet hierop ligt het voor de hand en in de rede dat partijen voortvarend handelen bij het uitbrengen van het bod.

Een respondent meent ten aanzien van artikel 7, vierde lid, van het Bob dat het wenselijk is om het tijdstip waarop de 'certain funds' vereist zijn, vast te stellen op het tijdstip van het uitbrengen van het bod.

Zoals uit de nota van toelichting bij het Bob<sup>11</sup> blijkt, is er in het verleden weloverwogen voor gekozen de "certain funds" op een wat eerder tijdstip te vereisen, namelijk bij het indienen van de aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht. Dit leidt tot een toename van de (rechts)zekerheid voor (potentiële) aandeelhouders, zonder dat dit voor bieders overmatige extra eisen meebrengt. Er was thans geen aanleiding om van dit uitgangspunt af te wijken.

---

<sup>11</sup> Stb. 2007, 329, p. 30 en 31.

Er zijn enkele opmerkingen gemaakt ten aanzien van het geconsulteerde artikel 7, vijfde lid, van het Bob. Om klemmende situaties in de praktijk te voorkomen bevatte het consultatiedocument een aanpassing van het moment waarop de mededeling omtrent de 'certainty of funds' moet worden gedaan, indien de bieder zijn bod (mede) financiert door een emissie van aandelen in verband waarmee een algemene vergadering moet worden belegd. Dit concept hield in dat aan het vereiste van de 'certainty of funds' is voldaan, indien de bieder - uiterlijk bij de indiening van de aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht - een mededeling doet met het voornemen tot het houden van de algemene vergadering. Enkele respondenten hebben de kanttekening gemaakt dat het voornemen tot het houden van een algemene vergadering onvoldoende is voor het vereiste van 'certainty of funds'. Naar aanleiding van deze consultatiereacties is artikel 7, vijfde lid, van het Bob aangepast. Hierdoor is het voornemen tot het houden van een algemene vergadering niet langer voldoende voor de 'certainty of funds' ingeval van een emissie van aandelen, zoals in het consultatiedocument was opgenomen. Evenmin is nodig dat de algemene vergadering daadwerkelijk is uitgeschreven, zoals uit het huidige Bob kan worden afgeleid (en klemmende situaties opleverde). Ingevolge de voorgenomen wijziging is ingeval van een emissie aan de 'certainty of funds' voldaan, indien de bieder mededeelt dat een algemene vergadering zal plaatsvinden.

Enkele respondenten hebben gereageerd op de geconsulteerde termijn van 9 maanden in de artikelen 7, zevende lid, 12, vierde lid en 16, vierde lid van het Bob. Daarnaast hebben enkele respondenten geopperd om de verwijzing naar artikel 2a, vierde lid, van het Bob in voornoemde leden uit te schrijven. Voorts heeft een enkele respondent aangegeven dat de aanvang van de in de die leden genoemde termijn verduidelijkt zou kunnen worden.

Naar aanleiding van deze consultatiereacties is besloten om de artikelen 7, zevende lid, 12, vierde lid en 16, vierde lid, van het Bob aan te passen. De termijn van het verbod op het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod wordt in deze artikelen niet langer gesteld op 9 maanden, maar op 6 maanden. Er bestaat immers geen aanleiding voor de langere termijn van 9 maanden in deze situaties waarin de bieder zich heeft gehouden aan de voorschriften van het Bob. Verder is in voormelde artikelen het moment waarop de termijn aanvangt, verduidelijkt. Ook wordt niet langer verwezen naar artikel 2a van het Bob maar is het verbod uitgeschreven. Tot slot is de reikwijdte van het verbod – overeenkomstig artikel 2a van het Bob – uitgebreid naar de personen met wie in onderling overleg wordt gehandeld. Anders dan een respondent heeft opgemerkt is geen aanleiding gezien om het verbod op het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod in deze situaties, te koppelen aan een verzoek van de doelvennootschap. In de betreffende situaties heeft de bieder de kans gehad om het openbaar bod uit te brengen en gestand te doen en heeft hij dit om moverende reden niet doorgezet. Dit is wezenlijk anders dan in de situatie van artikel 2a van het Bob waarin men zich nog in de voorfase (nog voor de aankondiging

van het bod) bevindt. Voorts wordt opgemerkt dat er – evenals in de situatie van artikel 2a (voorfase) - aanleiding bestaat om de bieder (en personen met wie hij in onderling overleg handelt) gedurende het verbod op het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod te verhinderen overwegende zeggenschap te verkrijgen waardoor hij biedplichtig wordt. Dit ligt anders in de situaties waarin de AFM het biedingsbericht van de bieder heeft goedgekeurd. De kans dat een bieder het verbod op het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod in deze fase van het biedingsproces tracht te omzeilen wordt nihil geacht. De bieder heeft immers reeds veel moeite en kosten betracht om het aangekondigde respectievelijk uitgebrachte bod tot een goed einde te brengen.

#### *Artikel 11*

Verder is de geconsulteerde aanpassing van artikel 11 van het Bob naar aanleiding van de consultatiereacties gewijzigd. Artikel 11 van het Bob heeft betrekking op de situatie waarin een bieder voornemens is een bod uit te brengen op effecten welke zijn toegelaten tot de handel op een in Nederland gelegen of functionerende gereguleerde markt en de AFM niet de bevoegde toezichthoudende autoriteit is om het biedingsbericht goed te keuren. Het vereiste dat het goedgekeurde biedingsbericht drie werkdagen voorafgaand aan het uitbrengen van het bod aan de AFM moet worden toegezonden, is niet in het besluit opgenomen aangezien dit zich mogelijk niet verhoudt tot openbaarmakingsverplichtingen van een goedgekeurd biedingsbericht in andere lidstaten. Voorts is de aanwijzingsbevoegdheid van de AFM om een Nederlandse vertaling of een Nederlandse samenvatting te verlangen, omgezet in een verplichting voor de bieder om deze vertaling of samenvatting gelijktijdig met het uitbrengen van het openbaar bod algemeen verkrijgbaar te stellen. Dit sluit aan bij de situatie waarin de AFM wel bevoegd is het biedingsbericht goed te keuren. Daarbij leidt dit tot vereenvoudiging en versnelling van de biedingsprocedure omdat de aanwijzingstermijn niet langer nodig is.

#### *Artikelen 14 en 18*

Enkele respondenten hebben aandacht gevraagd voor de verhouding tussen de aanmeldingstermijn uit artikel 14 van het Bob en de oproepingstermijn voor de algemene vergadering van artikel 115 van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Daarnaast hebben respondenten gewezen op de verhouding tussen de informatieve algemene vergadering uit artikel 18 van het Bob en voormelde oproepingstermijn. Gesignaleerd wordt dat de verlengde oproepingstermijn van 42 dagen (voor algemene vergaderingen rond het biedingsproces) verkort zou moeten worden dan wel dat deze verlengde oproepingstermijn noopt tot aanpassing van de biedingsregels. Ten aanzien van aanpassing van de biedingsregels is onder meer geopperd de aanmeldingstermijn te verlengen, de informatieve algemene vergadering te schrappen of de informatieve algemene vergadering te vervangen door een informele aandeelhoudersbijeenkomst.

Een eventuele aanpassing van de oproepingstermijn vergt een aanpassing van de wet en kan niet via het Bob geadresseerd worden. De oproepingstermijn is opgenomen in artikel 115, tweede lid, van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en ressorteert onder de minister van Veiligheid en Justitie. Per 1 juli 2010 geldt een nieuwe (verlengde) registratie- en oproepingstermijn voor algemene vergaderingen van beursvennootschappen. Deze bedraagt 28 dagen respectievelijk 42 dagen voor de algemene vergadering<sup>12</sup>. In de kabinetsreactie op de adviezen van de tien topsectoren "Naar de Top, het bedrijvenbeleid in actie(s)" van 13 september 2011<sup>13</sup> is opgenomen dat deze oproepingstermijn voor algemene vergaderingen van beursvennootschappen van 42 dagen zal worden verkort en in lijn zal worden gebracht met wat in vergelijkbare Europese landen gebruikelijk is. Tot die tijd dienen de biedingsregels als gevolg van de verlenging van de oproepingstermijn aangepast te worden. Hiertoe is de aanmeldingstermijn van artikel 14 van het Bob, zoals door enkele respondenten voorgesteld, verlengd. Deze wijziging zal ongedaan worden gemaakt indien de verlengde oproepingstermijn van 42 dagen voor algemene vergaderingen van beursvennootschappen niet langer geldt.

#### *Artikel 15*

Artikel 15, vierde lid, van het Bob wordt aangepast opdat de bieder vaker dan eenmaal de geboden prijs kan verhogen. Deze verruiming van de mogelijkheden om de biedprijs te verhogen wordt door de respondenten verwelkomd. Wel vraagt een enkele respondent zich hierbij af of er niet bepaalde grenzen zouden moeten worden gesteld aan verhogingen van de biedprijs, zoals het voorschrijft dat een verhoging tenminste een bepaald percentage van de oude biedprijs moet bedragen of een bevoegdheid voor de AFM om concurrerende bidders te instrueren een finaal bod te doen.

Deze consultatiereacties vormden geen aanleiding tot aanpassing van de voorgenomen regeling op dit punt. Het is aan de rechthebbenden van effecten voorbehouden om te bepalen of zij hun effecten tegen de geboden hogere prijs (al dan niet) willen aanmelden. Het ligt niet in de rede om hierin te treden door bepaalde grenzen aan verhogingen van de biedprijs voor te schrijven. Aandeelhouders zullen over het algemeen belang hebben bij verhogingen van de biedprijs (ook ingeval van een biedingsstrijd). Dit leidt immers tot een hogere prijs. Daarbij zullen bieder(s) er over het algemeen belang bij hebben dat hun bod slaagt en daarmee naar verwachting bij een voldoende substantiële verhoging opdat aandeelhouders hiermee zullen instemmen. Wel is in de artikelsgewijze toelichting bij artikel 15 van het Bob (artikel I, onderdeel N) opgemerkt dat voor de vraag wat moet worden verstaan

---

<sup>12</sup> Deze vloeien voort uit de Wet van 30 juni 2010 tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht ter uitvoering van Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen (PbEU L 184).

<sup>13</sup> Kamerstukken II 2010/11, 32 637, nr. 15, p. 17, derde bullet.

onder 'verhoging van de biedprijs' kan worden aangesloten bij de interpretatie van de AFM "Verhogen van de biedprijs ex artikel 15 lid 4". De kern van deze interpretatie houdt in dat alleen van een verhoging van de biedprijs sprake is indien contanten of effecten worden toegevoegd aan de reeds geboden prijs. Achtergrond van deze interpretatie is het bieden van rechtszekerheid, mede in het licht van de onherroepelijkheid van het reeds uitgebrachte bod. Aandeelhouders weten dat ze in ieder geval op de geboden prijs kunnen rekenen. Bieders weten dat ze hiermee bij de bepaling van de te bieden prijs rekening dienen te houden. Keerzijde van deze interpretatie is dat deze onder omstandigheden stringent kan zijn doordat er geen verhoging kan plaatsvinden indien een oorspronkelijk geboden component wordt verlaagd terwijl de toevoeging een veel hogere economische waarde dan het oorspronkelijk bod met zich zou brengen hetgeen ook in het belang van de aandeelhouders is. Het is echter de vraag in hoeverre dit in de praktijk voorkomt c.q. nodig is. Temeer nu bieders zich hierop, zoals hiervoor is aangegeven, kunnen instellen en hiermee rekening kunnen houden bij de bepaling van de (oorspronkelijk) te bieden prijs. Daarbij dient het belang van rechtszekerheid te prevaleren. Om die reden is hieraan thans niet getornd.

Een aantal respondenten heeft gevraagd om verduidelijking van de termijn van een week (thans zeven werkdagen) van artikel 15, negende lid, van het Bob. In dat negende lid is bepaald dat rechthebbenden bij de verhoging van de geboden prijs zeven werkdagen de tijd hebben om op die (laatste) prijsverhoging te reageren. Hiermee is bedoeld dat de rechthebbenden *tenminste* zeven werkdagen hebben om op die (laatste) prijsverhoging te reageren. Dit is verduidelijkt door in het negende lid te expliciteren dat het gaat om de situaties waarin de al dan niet verlengde aanmeldingstermijn korter is dan zeven werkdagen. Voor de andere situaties geldt dat rechthebbenden gedurende de resterende, al dan niet verlengde, aanmeldingstermijn (die langer duurt dan zeven werkdagen) gerechtigd zijn om op de prijsverhoging te reageren.

Een enkele partij heeft ten aanzien van artikel 15a, tweede lid, van het Bob voorgesteld het aanvullend document over de verhoging van de biedprijs ingeval van wijziging van de samenstelling van de geboden prijs achteraf, na publicatie, door de AFM te laten toetsen. Het is immers van belang dat deze informatie snel c.q. vrijwel gelijktijdig met de bekendmaking van de verhoging van de biedprijs de markt bereikt, aldus deze respondent. Dit wordt onderschreven. Naar aanleiding hiervan is het vereiste van voorafgaande goedkeuring door de AFM van het aanvullend document niet in het definitieve besluit opgenomen.

#### *Overig*

Ook heeft één marktpartij geopperd om te komen met een regeling waarin concrete vormen van samenwerking tussen aandeelhouders zijn benoemd die niet kwalificeren als "handelen in onderling overleg" ("acting in concert"). Dit was aangekondigd in de

zogenoemde marktmeesterbrief maar hiervan is thans afgezien. In de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel tot implementatie van de Overnamerichtlijn<sup>14</sup> is omschreven wanneer er sprake is van "personen waarmee in onderling overleg wordt gehandeld" en zijn hiervoor enige aanknopingspunten gegeven. Mede gezien de grensoverschrijdende aspecten verbonden aan "acting in concert" en het gegeven dat het begrip "acting in concert" voortvloeit uit de Overnamerichtlijn, verdient een Europese aanpak de voorkeur boven een nationale aanpak. Voorkomen moet worden dat nationale wetgeving wordt ontwikkeld die conflicteert met een mogelijke Europese aanpak. Dit klemt temeer nu de evaluatie van de Overnamerichtlijn, waar het begrip "acting in concert" van afkomstig is, binnen afzienbare tijd – naar verwachting in 2011 - zal plaatsvinden. Nederland heeft de Europese Commissie reeds opgeroepen om hier in Europees verband aandacht aan te besteden bij de evaluatie c.q. herziening van de Overnamerichtlijn<sup>15</sup> en zal hiervoor aandacht blijven vragen.

Verder heeft een marktpartij geopperd om in het Bob te bepalen dat het biedingsbericht moet worden uitgebreid met aanvullende informatie, waaronder de gehanteerde methode en gebruikte aannames bij bepaling van de biedprijs alsmede een apart en gemotiveerd standpunt van de raad van commissarissen van de doelvennootschap over de wenselijkheid van het Bob. Deze consultatiereactie heeft thans niet geleid tot een verdere aanpassing van het Bob. Het Bob bevat reeds waarborgen omtrent adequate informatievoorziening aan aandeelhouders. Zo is in bijlage B, paragraaf 1, onderdeel 4, van het Bob opgenomen dat het biedingsbericht een duidelijke motivering van de aangeboden prijs of ruilverhouding moet bevatten waaronder de overwegingen en prognoses welke voor de bieder de hoogte van het volledige bod hebben bepaald, een cijfermatige onderbouwing van deze overwegingen en prognoses, alsmede de wijze van berekening van de prijs of ruilverhouding. Verder wordt ingevolge onderhavige voorgenomen aanpassing van de biedingsregels bijlage G aangepast teneinde het mogelijk te maken dat het standpunt van de doelvennootschap over het uitgebrachte bod niet door het bestuur alleen moet worden opgesteld.

Tot slot zijn er nog enkele andere wijzigingen in het Bob doorgevoerd, zoals het consistent maken van de bijlagen bij het Bob. Voor het overige gaven de consultatiereacties geen aanleiding tot aanpassing van het Bob.

#### **4. Administratieve lasten**

De kern van de aanpassing van de biedingsregels betreft de introductie van de "put up or shut up"-regeling. Hiermee zijn enige informatieverplichtingen voor de potentiële bieder en de potentiële doelvennootschap richting de AFM gemoeid. De

---

<sup>14</sup> Kamerstukken II 2005/06, 30 419, nr. 3.

<sup>15</sup> Kamerstukken II 2010/11, 22 112, nr. 1181, p. 4.

administratieve lasten voor het bedrijfsleven zijn echter beperkt (en liggen in ieder geval onder het bedrag van EUR 10.000). De administratieve lasten voor burgers zijn nihil.

Voor wat betreft de nalevingskosten kan het volgende worden opgemerkt. De aanpassing van de biedingsregels behelst over het algemeen de introductie van een aantal verplichtingen tot het doen van een openbare mededeling en de verplichting om een aanvullend document op te stellen. De nalevingskosten die hiermee gemoeid zijn worden begroot op een bedrag van circa EUR 10.000.

De toezichtskosten van de AFM die met de aanpassing van de biedingsregels samenhangen worden begroot op EUR 150.000 tot 200.000.

## **Artikelsgewijs**

### **ARTIKEL I (Bob)**

#### *A (artikel 1)*

In artikel I, onderdeel A, is de terminologie "algemene vergadering van aandeelhouders" vervangen door algemene vergadering. Hiermee is deze terminologie in overeenstemming gebracht met de in boek 2 van het Burgerlijk Wetboek gebruikte terminologie.

#### *B (artikel 2)*

In dit onderdeel is geregeld dat in artikel 2, eerste lid, van het Bob – de in artikel I, onderdelen C, R, U, X en Z van dit besluit opgesomde nieuwe – (leden van) artikelen 2a, 18a, 20a, 22a en 24, derde lid, worden ingevoegd. Dit heeft tot gevolg dat de reikwijdte van het nieuwe artikel 2a, waarin de "put up or shut up"-regeling is opgenomen en de artikelen 18a, 20a, 22a en 24, derde lid, waarin de zogenoemde standpuntbepaling van doelvennootschappen met zetel in het buitenland en een Nederlandse notering is opgenomen - zich uitstrekt tot biedingen waarop de Nederlandse biedingsregels van toepassing zijn.

Ook wordt geregeld dat in artikel 2, tweede lid, van het Bob – het in artikel I, onderdeel Z, van dit besluit voorgestelde nieuwe – artikel 24, tweede lid, van het Bob wordt ingevoegd. Dit heeft tot gevolg dat de reikwijdte van het nieuwe artikel 24, tweede lid, waarin de zogenoemde standpuntbepaling ingeval van een verplicht bod, zich uitstrekt tot Nederlandse vennootschappen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten.

Voorts is in artikel I, onderdeel B, de terminologie met betrekking tot gereguleerde markten in lijn gebracht met de thans in de Wft gebruikte terminologie. Door de inwerkingtreding van de Wet implementatie richtlijn markten

voor financiële instrumenten<sup>16</sup> wordt thans in de Wft uitsluitend nog gesproken over 'gereguleerde markt'. Het Bob is op dit punt op enige plaatsen aangepast in lijn met de ratio van de betreffende bepalingen. Wellicht ten overvloede wordt daarbij opgemerkt dat dergelijke markten – per definitie – gelegen of werkzaam zijn in de Europese Unie of Europese Economische Ruimte.<sup>17</sup> Het toepassingsbereik van de regelgeving die betrekking heeft op effecten die zijn toegelaten tot "de handel op een gereguleerde markt", zoals de onderhavige biedingsregels, is hierdoor – per definitie – beperkt tot vennootschappen waarvan effecten tot de handel op dergelijke markten in de Europese Unie of Europese Economische Ruimte zijn toegelaten.

### *C (artikel 2a)*

In het nieuwe artikel 2a van het Bob is de eerder besproken "put ut up or shut up"-regeling uitgewerkt. Het eerste lid van artikel 2a regelt dat de regeling op verzoek in werking treedt. Anders dan het toepassingsbereik van artikel 5, tweede lid, van het Bob ziet artikel 2a op de situatie voordat sprake is van aankondiging van een openbaar bod. Omdat (nog) geen sprake is van een doelvennootschap, kan het verzoek worden gedaan door de uitgevende instelling ten aanzien waarvan door een andere (buitenlandse) (rechts)persoon of vennootschap (hierna: de 'potentiële bidder') informatie openbaar is gemaakt inhoudende dat de desbetreffende uitgevende instelling (hierna: de 'potentiële doelvennootschap') onderwerp kan worden van een openbaar overnamebod. Het betreft informatie die door toedoen van de potentiële bidder openbaar is geworden. Onder "openbaar" wordt verstaan dat deze informatie anderen dan de potentiële bidder, de potentiële doelvennootschap en de AFM heeft bereikt.

Wanneer in de praktijk sprake is van informatie, al dan niet concrete informatie als bedoeld in artikel 5, tweede lid, die toewijzing van het verzoek rechtvaardigt, zal in sterke mate afhangen van de omstandigheden van het geval. Uit de zinsnede "informatie (...) waaruit de indruk kan ontstaan dat hij overweegt om een openbaar bod op de effecten voor te bereiden" kan enerzijds worden afgeleid dat in beginsel meer informatie openbaar moet zijn gemaakt dan een enkel gerucht alvorens het verzoek toewijsbaar is. Voorstelbaar is dat het doorgaans gaat om informatie die meer dan eens openbaar is geworden. Anderzijds kan worden afgeleid dat toewijzing van het verzoek kan plaatsvinden indien de openbaar gemaakte informatie nog niet het stadium heeft bereikt dat sprake is van informatie bestaande uit een gedetailleerd uitgewerkt, of nauwkeurig omschreven, voorgenomen openbaar bod. Vanzelfsprekend moet het wel gaan om informatie van zodanige aard dat daaruit in redelijkheid de indruk kan ontstaan dat een openbaar bod wordt overwogen. Hierbij kan bijvoorbeeld – mede afhankelijk van de omstandigheden van het geval - worden

---

<sup>16</sup> Stb. 2007, 406.

<sup>17</sup> Zie in dit verband ook p. 169-170 van de Memorie van Toelichting bij het voorstel voor de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten (Kamerstukken II 2006/07, 31 086, nr. 3).

gedacht aan (herhaalde) publieke uitlatingen van een potentiële bidder dat hij geïnteresseerd is in de potentiële doelvennootschap.

Zoals hiervoor reeds is vermeld gaat het om informatie, al dan niet concrete informatie als bedoeld in artikel 5, tweede lid, van het Bob. Ingevolge artikel 5, tweede lid, wordt het openbaar maken van concrete informatie omtrent de (beoogde) doelvennootschap als een aankondiging van een openbaar bod aangemerkt tenzij de (beoogde) doelvennootschap openbaar mededeelt dat zij met de bidder overleg voert. Door deze uitzondering is het mogelijk dat het openbaar maken van concrete informatie niet (per definitie) zal leiden tot een aankondiging van een openbaar bod in de zin van artikel 5, tweede lid. Voor die gevallen is niet uitgesloten dat de doelvennootschap de AFM kan verzoeken om de 'put up or shut up'-verplichting aan de potentiële bidder op te leggen. Voor de goede orde wordt hierbij opgemerkt dat de AFM het verzoek om het opleggen van de 'put up or shut up'-verplichting ook kan toewijzen ingeval (nog) geen sprake is van "concrete informatie" in de zin van artikel 5, tweede lid. Hierbij wordt verwezen naar hetgeen hierover hiervoor is opgemerkt.

De AFM heeft bij het opleggen van de 'put up or shut up'-regeling een zekere mate van beleidsvrijheid. De maatstaf op basis waarvan de AFM dient te beoordelen of het verzoek van de potentiële doelvennootschap toewijsbaar is, is of de potentiële doelvennootschap nadelige gevolgen ondervindt van het uitblijven van duidelijkheid omtrent het al dan niet aangekondigd of uitgebracht worden van dat bod. Nadelige gevolgen voor de potentiële vennootschap kunnen bijvoorbeeld bestaan uit een belemmering van de bedrijfsvoering en bepaalde koersontwikkelingen. Het ligt in de rede dat de potentiële doelvennootschap hieromtrent voldoende informatie verschaft aan de AFM en dat de AFM vervolgens een marginale toets zal hanteren.

Het verzoek is erop gericht dat de AFM de (buitenlandse) (rechts)persoon of vennootschap die de informatie openbaar maakt cq door wiens toedoen de informatie openbaar is geworden (de zogenoemde 'potentiële bidder') een aantal verplichtingen kan opleggen. Ten eerste dat een openbare mededeling wordt gedaan waarin, kort gezegd, duidelijk wordt of er een bod al dan niet wordt aangekondigd of uitgebracht (artikel 2a, eerste lid, aanhef en onderdeel a). De tweede verplichting behelst dat de potentiële bidder een openbare mededeling doet over voormelde verplichting, onder welke verplichting ook moet worden begrepen vermelding van de relevante termijnen (aanvang en einde van de termijn van 6 weken, 6 maanden en 9 maanden) (artikel 2a, eerste lid, aanhef en onderdeel b). Indien de potentiële bidder mededeelt dat er geen openbaar bod zal worden aangekondigd of uitgebracht, is het de potentiële bidder en personen met wie hij in onderleg overleg handelt vervolgens gedurende een periode van 6 maanden, te rekenen vanaf de openbare mededeling, niet toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op effecten van de desbetreffende potentiële doelvennootschap (artikel 2, tweede lid). Deze periode van 6 maanden is voorts in enige andere bepalingen in het Bob opgenomen. Het betreft

situaties waarin een bidder zich wel heeft gehouden aan de voorschriften van het Bob maar, kort gezegd, in de loop van het biedingsproces heeft besloten om geen bod (meer) uit te brengen (verwezen wordt naar het nieuwe zevende lid van artikel 7 van het Bob) of om het bod niet gestand te doen (verwezen wordt naar het nieuwe vierde lid van artikel 12 van het Bob).

Het gevolg van niet naleving van de hiervoor genoemde door de AFM opgelegde verplichtingen is opgenomen in het vijfde lid van artikel 2a en houdt in dat gedurende 9 maanden een verbod bestaat op het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod. De termijn van 9 maanden gaat in nadat 6 weken zijn verstreken sinds de potentiële bidder door de AFM in kennis is gesteld van de verplichting om een openbare mededeling te doen waarin duidelijk wordt of een bod al dan niet wordt aangekondigd of uitgebracht zonder dat hij een dergelijke openbare mededeling heeft gedaan.

Indien de openbare mededeling van artikel 2a, eerste lid, onderdeel a, inhoudt dat een openbaar bod wordt aangekondigd, geldt deze openbare mededeling als een aankondiging in de zin van artikel 5, eerste of tweede lid, van het Bob. Dit betekent dat de termijnen van het biedingsproces hiermee gaan lopen.

De werking van het verbod van artikel 2a, tweede en vijfde lid, wordt van rechtswege opgeheven, zo bepaalt het derde respectievelijk zevende lid van dat artikel, indien gedurende de termijn waarin het verbod van kracht is door een derde een openbaar bod wordt aangekondigd op de effecten van dezelfde doelvennootschap. Het zal gaan om een openbaar bod van een van de potentiële bidder onafhankelijke derde. Het verbod geldt immers zowel voor de potentiële bidder als voor personen met wie de potentiële bidder in onderling overleg handelt, waaronder groepsmaatschappijen.

De handhaving van artikel 2a, achtste lid, van het Bob geschiedt via de artikelen 1:79 (last onder dwangsom) en 1:80 (bestuurlijke boete) van de Wft. Artikel 2a vindt zijn grondslag in artikel 5:76, tweede lid, aanhef en onderdeel a, van de Wft. Een verwijzing naar laatstgenoemd artikel is opgenomen in de bijlage bij de artikelen 1:79 en 1:80 van de Wft.

Ingeval van een wezenlijke verandering van omstandigheden kan de AFM de potentiële bidder ontheffing verlenen van het verbod tot het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan de situatie waarin de potentiële doelvennootschap ermee instemt dat het verbod komt te vervallen.

Een (potentiële) bidder zou het verbod op het aankondigen of uitbrengen van een vrijwillig openbaar bod kunnen omzeilen door een zodanig belang op te bouwen waardoor hij gehouden is een verplicht bod uit te brengen. Dit wordt – mede gelet op

de doelstelling van de 'put up or shut'-regeling, te weten het creëren van rust rond de (potentiële) doelvennootschap – onwenselijk geacht. Gelet hierop is in het achtste lid van artikel 2a bepaald dat het degene voor wie de 'shut up'-verplichting geldt, alsmede degenen met wie hij in onderling overleg handelt, niet is toegestaan zich tijdens het verbod in de positie te brengen dat zij gehouden zijn een verplicht bod uit te brengen. Het betreft hier specifiek het verkrijgen van overwegende zeggenschap *door eigen toedoen*. Dit laat onverlet de gevallen waarin de betreffende persoon of vennootschap overwegende zeggenschap over de doelvennootschap verkrijgt zonder zelf te handelen. Voor die gevallen geldt de biedplicht, indien deze onherroepelijk is geworden, ondanks toepasselijkheid van het verbod onverkort. Indien het achtste lid wordt overtreden kan de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam ingevolge het negende lid van artikel 2a op verzoek van de doelvennootschap een bevel geven aan degene op wie de overwegende zeggenschap rust om binnen een door de ondernemingskamer te bepalen periode het belang dat hem de overwegende zeggenschap verschaft af te bouwen. Artikel 5:73, tweede lid, vierde, vijfde en zesde lid, van de wet zijn van overeenkomstige toepassing.

Aanvankelijk is overwogen om via een aanpassing van de Wft te expliciteren dat indien de AFM op verzoek van de potentiële doelvennootschap de 'put up or shut up'-verplichting van artikel 2a van het Bob (niet) oplegt, uitsluitend de verzoekende potentiële doelvennootschap en degene aan wie de AFM de 'put up or shut up'-verplichting heeft opgelegd c.q. voor wie de 'shut up'-verplichting geldt in beroep kunnen gaan tegen het (niet) opleggen van die verplichting. Overwogen is om deze mogelijkheid, in afwijking van de Algemene wet bestuursrecht (Awb), voor andere belanghebbenden expliciet uit te sluiten. Op deze wijze zou worden voorkomen dat het (risico op het) uitlokken van het opleggen van de 'put up or shut up'-regeling het biedingsproces of de prijsvorming op de financiële markten kan beïnvloeden. Hiervan is uiteindelijk afgezien omdat de opname van een dergelijk artikel in de Wft geen toegevoegde waarde heeft. Verwezen wordt naar de nota naar aanleiding van het verslag bij de Wijzigingswet Financiële Markten 2012<sup>18</sup>. Daarin is het volgende opgemerkt. Als belanghebbenden in de zin van artikel 1:2 van de Awb kunnen worden aangemerkt de potentiële doelvennootschap en degene aan wie de AFM de 'put up or shut up'-verplichting (al dan niet) heeft opgelegd. Aandeelhouders of werknemers worden niet aangemerkt als belanghebbende(n) in de zin van artikel 1:2 van de Awb. Aandeelhouders en werknemers worden niet rechtstreeks in hun belang getroffen door het al dan niet opleggen van de "put up or shut up"-maatregel. Het staat immers niet vast dat zij überhaupt nadeel zullen ondervinden van de beslissing van de AFM. Zelfs als de koers van de aandelen na de beslissing van de AFM zou dalen, staat niet vast dat er een voldoende nauw causaal verband is tussen de daling van de koers en de beslissing van de AFM om de "put up or shut up"-maatregel al dan niet op te leggen. Voor werknemers geldt bovendien dat hun belang een

---

<sup>18</sup> Kamerstukken II 2010/11, 32 781, nr. 7.

zogenaamd afgeleid belang is: een eventueel banenverlies wordt niet rechtstreeks veroorzaakt door het besluit van de AFM, maar door een beslissing van de werkgever. Volledigheidshalve wordt hieraan toegevoegd dat de personen met wie de potentiële bieder in onderling overleg handelt ook kunnen worden aangemerkt als belanghebbenden in de zin van artikel 1:2 van de Awb. Het verbod om gedurende een bepaalde periode een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen geldt immers – ingevolge een aanpassing naar aanleiding van de consultatiereacties - ook voor hen.

#### *D (artikel 3)*

Aan artikel 3 van het Bob is een tweetal nieuwe leden toegevoegd. Het nieuwe derde lid bepaalt dat niet gelijktijdig door eenzelfde bieder meer dan één openbaar bod op effecten van dezelfde categorie of klasse van de doelvennootschap kan worden aangekondigd. Deze onmogelijkheid lag reeds besloten in de systematiek van het huidige Bob, maar is ter verduidelijking thans ook uitdrukkelijk in het Bob opgenomen. Mocht de bieder die reeds een vrijwillig openbaar bod heeft aangekondigd parallel hieraan een tweede vrijwillig openbaar bod op effecten van dezelfde categorie of klasse van de doelvennootschap aankondigen, zal een dergelijke (tweede) aankondiging nooit tot een uitgebracht openbaar bod kunnen leiden. De AFM zal immers haar goedkeuring aan het biedingsbericht onthouden.

Volledigheidshalve wordt hierbij opgemerkt dat het verbod van artikel 3, derde lid, van het Bob niet geldt voor de aankondiging van een verplicht openbaar bod. Hierbij wordt verwezen naar (de toelichting bij) artikel 5b van het Bob dat een regeling bevat voor de situatie dat een eenmaal uitgebracht vrijwillig openbaar bod gedurende het biedingsproces transformeert tot een verplicht bod. Voorts wordt hierbij opgemerkt dat artikel 3, derde lid, van het Bob geen betrekking heeft op de situatie waarin de bieder de geboden prijs van het door hem uitgebrachte openbaar bod verhoogt (al dan niet met wijziging van de samenstelling van de geboden prijs), bedoeld in artikel 15, vierde lid.

Het nieuwe vierde lid bepaalt dat een openbaar bod onherroepelijk is vanaf het moment waarop het bod is uitgebracht door de publicatie van het door de AFM goedgekeurde biedingsbericht overeenkomstig artikel 10 van het Bob. Ook dit lag reeds besloten in de systematiek van het huidige Bob, maar is ter verdere verduidelijking thans uitdrukkelijk in het Bob opgenomen.

#### *E (artikel 4)*

De aanpassing van artikel 4, derde lid, van het Bob heeft tot gevolg dat ook voor bieders waarop artikel 5:25i van de Wft rechtstreeks van toepassing is, komt te gelden dat zij informatie onverwijld door middel van een persbericht algemeen verkrijgbaar dienen te stellen indien dergelijke informatie, zonder dat deze 'rechtstreeks betrekking heeft op de bieder', wel 'verband houdt met het voorgenomen, aangekondigde of uitgebrachte openbaar bod'. In de praktijk bleek

met name over (de overeenkomstige toepasselijkheid op informatie die ziet op) dit laatste element onduidelijkheid te bestaan.

Overwogen is om in artikel 4, vierde lid, van het Bob nader te specificeren onder welke omstandigheden niet langer gebruik kan worden gemaakt van de uitstelmogelijkheid. In de praktijk bestaat hierover enige onduidelijkheid. Een aanvulling van het vierde lid zou kunnen bijdragen aan vergroting van de duidelijkheid, zonder dat beoogd zou zijn een nieuwe norm te introduceren. Na overleg met marktpartijen is van dit voornemen afgezien. De reden hiervoor is dat het doorvoeren van een dergelijke verduidelijking, ondanks dat niet beoogd zou zijn om een inhoudelijke aanpassing aan te brengen, desalniettemin het risico met zich brengt dat – in de perceptie van belanghebbenden – (toch) een nieuw, of aangescherpt, normenkader ontstaat. Een dergelijke (gepercipieerde) ontwikkeling zou niet wenselijk zijn. Voorop staat dat voor het uiterlijke moment waarop informatie die kwalificeert als 'voorwetenschap' algemeen verkrijgbaar moet worden gesteld, het algemene normenkader van de marktmisbruikregels (vergelijk artikel 4 van het Besluit uitvoeringsrichtlijn transparantie uitgevende instellingen Wft) bepalend is en blijft. Dit heeft inmiddels in de jurisprudentie een nadere invulling gekregen, onder meer wat betreft het niet meer kunnen uitstellen van het algemeen verkrijgbaarstellen van 'voorwetenschap' indien uit koersontwikkelingen blijkt dat de betrouwbaarheid van de informatie niet langer is gewaarborgd. Gegeven het voorgaande is van een nadere invulling in (de toelichting op) artikel 4 van het Bob derhalve afgezien.

De aanpassingen in onderdeel 2 behelzen alle aanpassingen van het vierde lid van artikel 4. In dat artikellid is opgesomd dat terzake van een aantal mededelingen die, ingevolge uiteenlopende artikelen van het Bob, verplicht moeten worden gedaan, geen rechtmatig belang bestaat (op grond waarvan van de uitstelmogelijkheid gebruik zou kunnen worden gemaakt). Deze opsomming is aangevuld met mededelingen die als gevolg van de aanpassingen in het onderhavige besluit aan het Bob zijn toegevoegd of die abusievelijk nog niet in artikel 4, vierde lid, van het Bob waren opgenomen.

#### *F (artikel 5)*

De in het eerste onderdeel opgenomen wijzigingen van artikel 5 van het Bob betreffen met name enige herformuleringen van de bestaande tekst. In het eerste lid van dit onderdeel is het tweede lid van artikel 5 aangepast. Dit lid bevat één nieuw element, te weten een rol voor de (beoogde) doelvennootschap. Het openbaar maken van concrete informatie omtrent de (beoogde) doelvennootschap zal als een aankondiging van een openbaar bod worden gezien, tenzij de (beoogde) doelvennootschap (onverwijld) na openbaarmaking van de concrete informatie door toedoen van de bieder openbaar mededeelt dat zij met de bieder overleg voert. De mededeling dient onverwijld te worden gedaan, hetgeen ook volgt uit artikel 4, eerste

lid, van het Bob. Het oogmerk van deze wijziging is tegemoet te komen aan de in de praktijk voorkomende situatie dat een 'vriendelijk' bod in voorbereiding is, van voorwaardelijke overeenstemming nog geen sprake is (maar wel verwacht wordt dat deze zal worden bereikt) en deze informatie met het oog op het tegengaan van handel op basis van voorwetenschap, dat wil zeggen dat niet langer beroep kan worden gedaan op de uitstelbaarheid van voorwetenschap of koersgevoelige informatie als bedoeld in artikel 5:25i, derde lid, van de wet, reeds algemeen verkrijgbaar wordt gesteld. Het wordt niet wenselijk geacht dat in dergelijke situaties, waarbij de (beoogde) bieder streeft naar maximale markttransparantie, de (beoogde) bieder geconfronteerd wordt met een automatische – en wellicht sneller dan wenselijke – inwerkingtreding van de termijnen en procedures van het biedingsproces.

Met de zinsnede "overleg voeren" wordt bedoeld op het voeren van inhoudelijke gesprekken. Deze gesprekken hoeven niet in zodanig vergevorderd stadium te zijn dat er al zicht is op de uitkomst van het overleg. Evenmin betekent dit dat er al sprake van onderhandelingen moet zijn.

Wellicht ten overvloede wordt opgemerkt dat de openbare mededeling waarin is vermeld dat de (beoogde) doelvennootschap met de bieder overleg voert uiteraard ook in de vorm van een gezamenlijk persbericht van de (beoogde) bieder en (beoogde) doelvennootschap kan worden gedaan. Voorts wordt opgemerkt dat ingeval een openbaar bod wordt aangekondigd als bedoeld in artikel 5, tweede lid, en de doelvennootschap en de bieder nadien alsnog overeenstemming bereiken en hierover een openbare mededeling doen, de reeds – door de aankondiging van dat openbaar bod - geactiveerde termijnen van het biedingsproces niet opnieuw aanvragen, maar blijven gelden.

In het tweede lid van dit onderdeel zijn het vierde en vijfde lid van artikel 5 van het Bob aangepast. Deels zijn deze aanpassingen van terminologische aard. Daarnaast hebben enkele inhoudelijke aanpassingen plaatsgevonden. Voorheen dienden, op basis van het vierde lid van artikel 5 van het Bob, na het moment van aankondiging van het bod verrichte transacties (slechts) aan de AFM te worden gemeld. Deze meldingsverplichting is omgezet in een (openbare) mededelingsplicht. Overwogen is om deze mededelingen via de AFM, door middel van het register, bedoeld in artikel 1:107 van de Wft, openbaar te (laten) maken. Omdat het de voorkeur verdient dat openbaarmaking plaatsvindt met zo min mogelijk tussenschakels is niet voor die oplossing gekozen. De in onderdeel L van artikel I opgenomen aanpassing van artikel 13 van het Bob sluit terminologisch bij de aanpassing in dit artikel aan.

Voorts is de uitzondering voor het doen van een melding (thans: openbare mededeling) voor transacties die gedurende het bod in regelmatig verkeer plaatsvinden op markten in financiële instrumenten, komen te vervallen. Vanaf de

aankondiging van het bod is het van belang dat transparantie wordt betracht omtrent de zeggenschapsverhoudingen van bieder en doelvennootschap. Een dergelijke uitzondering verhoudt zich hier niet toe. Deze mededeling hoeft, ingevolge artikel 5, vijfde lid, van het Bob, ten hoogste een keer per dag gedaan te worden zodat deze transacties verder ongehinderd kunnen plaatsvinden.

Tot slot is een verduidelijking aangebracht in artikel 5, vierde lid, eerste volzin, van het Bob. Op grond van artikel 5, vierde lid, van het Bob dienen de bieder en de doelvennootschap tussen het tijdstip waarop het bod is aangekondigd en het tijdstip waarop het is uitgebracht of waarop een openbare mededeling is gedaan omtrent het niet uitbrengen van het bod aan de AFM - kort gezegd - opgave te doen van hun belangen in effecten waarop het bod betrekking heeft. Ten behoeve van de rechtszekerheid, is de eerste volzin van het bestaande artikel 5, vierde lid, geherformuleerd. De zinsnede "dan wel van met betrekking tot die transacties gesloten overeenkomsten" is gewijzigd in "iedere met betrekking tot die effecten door hen gesloten overeenkomst". Het gaat hierbij onder meer koop-en verkoopovereenkomsten, securities lending en repo's. Thans is bij de Tweede Kamer een wetsvoorstel<sup>19</sup> aanhangig dat de thans geldende regels voor het melden van stemmen, kapitaal, zeggenschap en kapitaalbelang in uitgevende instellingen in de Wft uitbreidt met een meldingsplicht voor bepaalde cash settled instrumenten. Dit wordt geregeld in het voorgestelde artikel 5:45, tiende lid, van de Wft. Het gaat hierbij onder meer om 'contracts for difference' en 'total equity return swaps'. Onder "iedere met betrekking tot die effecten door hen gesloten overeenkomst" vallen ook de financiële instrumenten, opties en contracten uit het voorgestelde artikel 5:45, tiende lid, van de Wft.

Gelet op de financiële innovatie is het niet uitgesloten dat, naast de hierboven reeds genoemde instrumenten, in de toekomst ook andere instrumenten onder "iedere met betrekking tot die effecten door hen gesloten overeenkomst" kunnen vallen. Indien de ontwikkelingen op de financiële markten daartoe aanleiding geven, kan de AFM via een beleidsregel nader invullen welke instrumenten eveneens onder "iedere met betrekking tot die effecten door hen gesloten overeenkomst" vallen en dienen te worden gemeld op grond van artikel 5, vierde lid, van het Bob.

#### *G (artikelen 5a en 5b)*

Onderdeel G bevat ten eerste een nieuw artikel 5a. In dat artikel is bepaald dat de bieder uiterlijk bij de aankondiging van een verplicht bod een openbare mededeling dient te doen over de billijke prijs, zoals deze met inachtneming van de wettelijke regeling tot stand komt. Artikel 5a van het Bob is opgenomen in artikel 4, vierde lid van het Bob. Dit betekent dat terzake van deze mededeling geen rechtmatig belang

---

<sup>19</sup> Kamerstukken II 2010/11, 32 783, nr. 1.

bestaat op grond waarvan van de uitstelbaarheid gebruik zou kunnen worden gemaakt.

Verder bevat onderdeel G het nieuwe artikel 5b van het Bob. Dat artikel voorziet in regeling van de situatie dat een eenmaal uitgebracht vrijwillig openbaar bod gedurende het biedingsproces transformeert tot een verplicht bod. De AFM heeft met het oog op deze mogelijkheid een interpretatie uitgevaardigd. Artikel 5b van het Bob is op deze interpretatie geïnspireerd. In dit artikel is (in het eerste lid) onder meer bepaald dat indien een verplicht bod is aangekondigd een eerder uitgebracht vrijwillig bod van rechtswege komt te vervallen, tenzij de bieder openbaar mededeelt dat het uitgebrachte bod wordt voortgezet als een verplicht bod. Achtergrond hiervan is dat een vrijwillig uitgebracht openbaar bod en een verplicht bod op effecten van dezelfde categorie of klasse van de doelvennootschap niet parallel naast elkaar kunnen bestaan. Dit lag reeds besloten in de systematiek van het huidige Bob, maar is ter verduidelijking (van de rechtsgevolgen) thans uitdrukkelijk in het Bob opgenomen. Volledigheidshalve wordt hierbij opgemerkt dat het bepaalde in artikel 5b, eerste lid, onder meer betekent dat als een bieder zijn belang gedurende de gratieperiode van 30 dagen (met een mogelijkheid van verlenging tot 90 dagen) afbouwt tot onder de bieddrempel, het eerder vrijwillig uitgebrachte verbod onverkort blijft gelden (en niet van rechtswege zal komen te vervallen).

In artikel 5b, vierde lid, van het Bob is een regeling opgenomen voor de aanmeldingstermijn in het geval de bieder openbaar mededeelt dat het eerder uitgebrachte vrijwillige openbaar bod wordt voortgezet als een verplicht bod. Deze aanmeldingstermijn begint op de eerste werkdag nadat de bieder een dergelijke openbare mededeling heeft gedaan. Aandeelhouders die voorafgaand aan deze openbare mededeling hun effecten reeds hadden aangemeld (onder het eerder uitgebrachte vrijwillige bod) kunnen deze aanmelding, ingevolge het vierde lid van artikel 5b, binnen zeven werkdagen herroepen. Effecten die reeds tijdens het vrijwillige uitgebrachte openbare bod waren aangemeld, blijven derhalve aangemeld onder het verplichte bod tenzij van het herroepingsrecht gebruik wordt gemaakt.

#### *H (artikel 7)*

In het eerste lid van onderdeel H is ten eerste een volzin toegevoegd aan artikel 7, derde lid, van het Bob. Verduidelijkt is daarmee dat indien de bieder er niet in slaagt binnen de eerder door hem benoemde periode de aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht in te dienen, daarover een openbare mededeling wordt gedaan. Hieraan is toegevoegd dat de maximumtermijn voor de indiening van de aanvraag voor goedkeuring van het biedingsbericht bij de AFM van 12 weken vanaf de aankondiging van het bod, onverkort geldt (tenzij de AFM hiervoor ontheffing verleent). Dat de verplichting tot het doen van deze openbare mededeling thans uitdrukkelijk in het Bob is opgenomen, laat onverlet dat zich omstandigheden kunnen voordoen dat een dergelijke mededeling ook reeds uit hoofde van artikel 4, derde lid,

van het Bob of artikel 5:25i van de Wft gedaan dient te worden. In het derde lid, laatste volzin, is bepaald dat aan de verplichting tot het doen van de openbare mededeling is voldaan indien terzake van hetzelfde feit door de bieder reeds een mededeling is gedaan op grond van artikel 4, derde lid, van het Bob of informatie algemeen verkrijgbaar is gesteld op grond van artikel 5:25i van de Wft. Hierdoor kan worden voorkomen dat terzake van hetzelfde feit tweemaal een openbare mededeling moet worden gedaan of informatie algemeen verkrijgbaar moet worden gesteld.

De expliciete verplichting tot het doen van de mededeling in het onderhavige artikel – en ook in enige andere artikelen van het Bob – moet worden gezien als een verduidelijking van de toepasselijkheid van de verplichting om ‘voorwetenschap’ openbaar te maken, maar niet ter vervanging van deze algemene norm. Niet beoogd is derhalve dat het ontbreken van een uitdrukkelijke verplichting tot het doen van een bepaalde openbare mededeling, op basis van een a contrario redenering tot de conclusie zou moeten leiden dat de verplichting tot het algemeen verkrijgbaarstellen van ‘voorwetenschap’ niet (meer) van toepassing zou zijn.

De wijziging van artikel 7, vierde lid, van het Bob is van technische aard. Het bepaalde uit artikel 7, vijfde lid, van het Bob dat betrekking had op artikel 7, vierde lid, is in artikel 7, vierde lid opgenomen. Het betreft een nadere omschrijving van de inhoud van de zogenoemde mededeling omtrent ‘certainty of funds’ uit het vierde lid.

De wijziging van artikel 7, vijfde lid, van het Bob behelst een aanpassing van het moment waarop de mededeling omtrent de ‘certainty of funds’ moet worden gedaan, indien de bieder zijn bod (mede) financiert door een emissie van aandelen in verband waarmee een algemene vergadering van aandeelhouders moet worden belegd. In de praktijk is gebleken dat in dergelijke situaties de huidige formulering van het vierde en vijfde lid belemmerend werkt. Artikel 7, vijfde lid, van het Bob is om die reden aangepast. Verduidelijkt is dat aan het vereiste van artikel 7, vierde en vijfde lid, van het Bob, is voldaan indien de bieder – uiterlijk bij de indiening van de aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht (12 weken na de aankondiging van het bod) - een openbare mededeling doet waaruit blijkt dat de algemene vergadering zal plaatsvinden. Deze vergadering dient ten minste 7 werkdagen voor het einde van de aanmeldingstermijn te worden gehouden. Tot slot is in het vijfde lid van artikel 7 van het Bob de terminologie “algemene vergadering van aandeelhouders” vervangen door “algemene vergadering”. Op deze wijze is deze terminologie in overeenstemming gebracht met de in boek 2 van het Burgerlijk Wetboek gebruikte terminologie.

Indien op grond van artikel 7, vijfde lid, van het Bob een algemene vergadering heeft plaatsgevonden, dient de bieder op grond van het nieuwe zesde lid van dat artikel een openbare mededeling te doen over de uitkomsten daarvan, alsmede over de gevolgen van deze uitkomsten voor het openbaar bod. De tweede volzin van artikel

7, zesde lid, voorkomt dat terzake van hetzelfde feit tweemaal een openbare mededeling moet worden gedaan.

Het nieuwe artikel 7, zevende lid, van het Bob bepaalt dat indien de bieder een openbare mededeling als bedoeld in het eerste lid, onderdeel a van dit artikel doet maar afziet van het uitbrengen van een openbaar bod dit tot gevolg heeft dat het de bieder en de personen met wie hij in onderling overleg handelt gedurende 6 maanden vanaf de uiterlijke termijn voor het indienen van de aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht (12 weken na de aankondiging van het bod) bij de AFM niet is toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op effecten van de desbetreffende instelling. Achterliggende ratio is om mogelijk misbruik van de biedingsregels danwel makkelijke omzeiling van de vaste termijnen in het biedingsproces te voorkomen en - meer in algemene zin - tegemoet te komen aan het doel van de introductie van de 'put up or shut up'-regeling, namelijk het creëren van rust voor de doelvennootschap. De bieder heeft in deze situatie immers de kans gehad om het openbaar bod uit te brengen (en gestand te doen) en dit om hem moverende reden niet gedaan. Het ligt dan voor de hand dat het hem - en de personen met wie hij in onderling overleg handelt - niet is toegestaan alsnog binnen afzienbare tijd een nieuw vrijwillig bod aan te kondigen of uit te brengen, mede gelet op het gegeven dat misbruik om strategische redenen (dat geheel los staat van eventuele omzeiling van de 'put up or shut up'-regeling) niet kan worden uitgesloten.

De werking van de in het nieuwe zevende lid opgenomen maatregel wordt van rechtswege opgeheven indien gedurende de termijn waarin het verbod van kracht is door een (van de potentiële bieder onafhankelijke) derde een openbaar bod wordt aangekondigd of uitgebracht op effecten van dezelfde doelvennootschap. Verder wordt verwezen naar de toelichting op artikel I, onderdeel C van dit besluit (artikel 2a, tweede en vierde lid, van het Bob). In aanvulling hierop wordt opgemerkt dat er in artikel 7, zevende lid, van het Bob aansluiting is gezocht bij de termijn van 6 maanden (in plaats van 9 maanden) omdat het hier een situatie betreft waarin de bieder zich heeft gehouden aan de voorschriften van het Bob. Voorts wordt hierbij opgemerkt dat het verbod op het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod in de zin van artikel 7, zevende lid, van het Bob geen afbreuk doet aan het gegeven dat de betreffende persoon of vennootschap biedplichtig kan worden en uit dien hoofde toch, ondanks toepasselijkheid van het verbod, een verplicht bod moet aankondigen of uitbrengen. Hetzelfde geldt ingevolge artikel 7, achtste en negende lid, van het Bob voor het geval waarin de bieder een openbare mededeling doet als bedoeld in het eerste lid, onderdeel b, van artikel 7 met dien verstande dat de termijn van 6 maanden aanvangt vanaf het doen van de betreffende openbare mededeling respectievelijk het geval de bieder na de aankondiging van het bod geen aanvraag tot goedkeuring van het biedingsbericht indient.

Het verbod van artikel 7, zevende en achtste lid, van het Bob tot het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod is ook in enkele andere bepalingen van het Bob opgenomen (vergelijk artikel 2a, tweede en vijfde lid, artikel 9a, artikel 12, vierde lid, en artikel 16, vierde lid, van het Bob). Voor al deze bepalingen, waaronder ook artikel 7, zevende lid, van het Bob, geldt dat de AFM de potentiële bieder ingevolge artikel 5:81, derde lid, van de Wft ontheffing kan verlenen van het verbod tot het aankondigen of uitbrengen van een openbaar bod ingeval van een wezenlijke verandering van omstandigheden.

Voorts is in het tiende lid – overeenkomstig artikel 2a (voorfase) – bepaald dat het degene voor wie de 'shut up'-verplichting geldt, alsmede degenen met wie hij in onderling overleg handelt, niet is toegestaan zich tijdens het verbod (actief) in de positie te brengen dat zij gehouden zijn een verplicht bod uit te brengen. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de artikelsgewijze toelichting bij artikel I, onderdeel C (artikel 2a, achtste lid) en paragraaf 3 van het algemeen deel van de toelichting (laatste alinea bij artikel 7).

#### *I (artikel 9a)*

Er is een nieuw artikel 9a ingevoegd voor het geval de AFM het biedingsbericht van de bieder goedkeurt maar de bieder desalniettemin afziet van het uitbrengen van een openbaar bod. Ingevolge artikel 9a is het de bieder en de personen met wie hij in onderling overleg handelt in dit geval gedurende 6 maanden vanaf de openbare mededeling van artikel 5:78 van de Wft niet toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op effecten van de desbetreffende instelling. De werking van de in het nieuwe artikel 9a opgenomen maatregel wordt van rechtswege opgeheven indien gedurende de termijn waarin het verbod van kracht is door een (van de potentiële bieder onafhankelijke) derde een openbaar bod wordt aangekondigd of uitgebracht op effecten van dezelfde doelvennootschap. Verder wordt verwezen naar de toelichting op artikel I, onderdeel C van dit besluit (artikel 2a, tweede en vierde lid, van het Bob) en artikel I, onderdeel H (artikel 7, zevende lid, van het Bob).

#### *J (artikel 11)*

De in dit onderdeel opgenomen aanpassing wijzigt het derde lid van artikel 11 van het Bob. Dat derde lid bepaalt dat indien een biedingsbericht dat is goedgekeurd door een toezichthoudende instantie van een andere lidstaat is opgesteld in een andere dan de Nederlandse of de Engelse taal, de bieder gehouden is de Nederlandse vertaling van het biedingsbericht gelijktijdig met het uitbrengen van het openbaar bod algemeen verkrijgbaar te stellen. Indien het biedingsbericht is opgesteld in de Engelse taal, is de bieder verplicht een Nederlandse samenvatting met een verwijzing naar het onderliggende biedingsbericht en de in het derde lid bedoelde gegevens gelijktijdig met het uitbrengen van het openbaar bod algemeen verkrijgbaar te stellen. Dit is in lijn met de situaties waarin de AFM wel bevoegd is om het

biedingsbericht goed te keuren. Verwezen wordt naar het bepaalde in bijlage A (onderdeel 15 van paragraaf 1) van het Bob. Volledigheidshalve wordt hierbij opgemerkt dat de AFM de bieder ontheffing kan verlenen van deze verplichting uit het derde lid tot het algemeen verkrijgbaar stellen van een Nederlandse vertaling of Nederlandse samenvatting.

#### *K (artikel 12)*

De aanpassing van artikel 12 van het Bob geeft een verdere invulling aan het vereiste dat de voorwaarden die een bieder aan gestanddoening van zijn bod kan verbinden niet afhankelijk mogen zijn van de wil van de bieder. Deze invulling betreft de toevoeging dat de bieder een voorwaarde op zodanige wijze dient te formuleren dat deze duidelijk en, waar mogelijk, objectief meetbaar is. Deze aanpassing is geïnspireerd door de interpretatie die de AFM omtrent dit onderwerp heeft uitgevaardigd<sup>20</sup>.

In het nieuwe vierde lid van artikel 12 is bepaald dat indien de openbare mededeling, bedoeld in het derde lid, van dat artikel het besluit bevat dat het openbaar bod vervalt, het de bieder en degene met wie in onderling overleg wordt gehandeld gedurende 6 maanden na voormelde openbare mededeling niet is toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op effecten van de desbetreffende instelling. Verwezen wordt naar de toelichting op artikel I, onderdelen C (artikel 2a, tweede en vierde lid, van het Bob) en H (artikel 7, zevende lid, van het Bob) van dit besluit.

#### *L (artikel 13)*

De wijzigingen die in dit onderdeel zijn opgenomen, zien op aanpassing van artikel 13 van het Bob. Het eerste lid is tekstueel aangepast aan (het gewijzigde) artikel 5, vierde en vijfde lid van het Bob. Voorts is de uitzondering voor het doen van een openbare mededeling voor transacties die in regelmatig verkeer plaatsvinden op markten in financiële instrumenten, komen te vervallen. Ook vanaf het uitbrengen van het openbaar bod is het van belang dat transparantie wordt betracht omtrent de zeggenschapsverhoudingen van bieder en doelvennootschap. Een dergelijke uitzondering verhoudt zich hier niet toe. Voor voormelde wijzigingen wordt verwezen naar de toelichting op onderdeel F van artikel I.

Tevens is in het eerste lid het tijdstip waartussen een openbare mededeling over belangen in effecten waarop het bod betrekking heeft, dient te worden gedaan, uitgebreid tot het tijdstip waarop een mededeling als bedoeld in artikel 17, vierde lid, van het Bob is gedaan. Het is van belang dat ook informatie over belangen in

---

<sup>20</sup> <http://www.afm.nl/nl/professionals/regelgeving/interpretaties/openbare-biedingen/verbod-voorwaarden.aspx>

effecten waarop het bod betrekking heeft die gedurende de zogenoemde na-aanmeldingstermijn van artikel 17 van het Bob zijn verricht, het publiek bereikt.

#### *M (artikel 14)*

Dit onderdeel bevat twee aanpassingen van artikel 14 van het Bob. In het tweede lid van artikel 14 is verduidelijkt op welk moment de aanmeldingstermijn van een uitgebracht bod uiterlijk dient aan te vangen. Artikel 5:78 van de Wft bepaalt reeds dat een openbaar bod binnen zes werkdagen na de goedkeuring van het biedingsbericht dient te worden uitgebracht. De onderhavige aanpassing regelt dat nu ook de start van de aanmeldingstermijn van een begindatum is voorzien. Ook deze aanpassing vloeit voort uit de aankondiging in de marktmeesterbrief dat gestreefd wordt naar het stroomlijnen van de biedingsprocedure. Verder is in artikel 14, derde lid, van het Bob de minimale aanmeldingstermijn verlengd van vier naar acht weken. De verlenging van de oproepingstermijn voor de algemene vergadering van een beursvennootschap naar 42 dagen uit artikel 115 van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek noopt tot een dergelijke aanpassing.

#### *N (artikel 15)*

Zoals in het algemeen deel van deze toelichting is opgemerkt, is artikel 15, vierde lid, van het Bob aangepast, opdat de bieder vaker dan eenmaal de geboden prijs kan verhogen. Het eerste lid van artikel I, onderdeel N, van dit besluit voorziet (in de eerste volzin) in deze aanpassing. De verdere uitwerking en gevolgen van deze mogelijkheid zijn opgenomen in de nieuw toegevoegde volzinnen aan het vierde lid en het nieuwe artikel 15a van het Bob.

Indien een verhoging van de biedprijs meebrengt dat de samenstelling van de geboden prijs wijzigt en de verhoging niet bestaat uit een vergoeding in contanten, dient de bieder de prijsverhoging te laten plaatsvinden door middel van een aanvullend document (artikel 15, vierde lid, laatste volzin, van het Bob). De wijze van algemeen verkrijgbaar stellen van het aanvullend document is geregeld in (het nieuwe) artikel 15a van het Bob evenals enkele andere aspecten die hiermee samenhangen. Verwezen wordt naar de toelichting op artikel I, onderdeel O. De prijsverhogingen (die gepaard gaan met een aanpassing van de samenstelling van de geboden prijs) dienen in overeenstemming te zijn met de beginselen die aan het biedingsproces ten grondslag liggen. Daarbij moet onder meer worden gedacht aan het beginsel – uitgewerkt in artikel 3, eerste lid, van het Bob – dat een bod onder gelijke voorwaarden is gericht tot alle rechthebbenden van effecten.

Bij de vraag wat moet worden verstaan onder 'verhoging van de biedprijs' kan worden aangesloten bij de door de AFM uitgevaardigde interpretatie "Verhogen van

de biedprijs ex artikel 15 lid 4 Bob<sup>21</sup>. De kern van deze interpretatie houdt in dat alleen van een verhoging van de biedprijs sprake is indien contanten of effecten worden toegevoegd aan de reeds geboden prijs. Van een verhoging van de geboden prijs is derhalve geen sprake indien bijvoorbeeld een bod in contanten wordt verlaagd onder toevoeging van effecten die een hogere economische waarde vertegenwoordigen, waardoor op het moment van verhoging weliswaar een economisch hoger bod wordt gedaan, maar dit door (enkele) beleggers mogelijkserwijs als minder hoog wordt ervaren (gelet op de voordelen die zijn verbonden aan contanten) en het risico bestaat dat de koers nog gedurende de aanmeldingstermijn daalt en van een daadwerkelijke verhoging uiteindelijk geen sprake is. Achtergrond van deze interpretatie is het bieden van rechtszekerheid, mede in het licht van de onherroepelijkheid van het reeds uitgebrachte bod. Aandeelhouders weten dat ze in ieder geval op de geboden prijs kunnen rekenen. Bieders weten dat ze hiermee bij de bepaling van de te bieden prijs rekening dienen te houden. In aanvulling op het voorgaande wordt volledigheidshalve opgemerkt dat er geen sprake is van een wijziging van de samenstelling van de geboden prijs indien het eerdere bod bestond uit contanten en aandelen en de verhoging erin bestaat dat beide componenten proportioneel worden verhoogd.

Verder regelt artikel I, onderdeel N, dat artikel 15, vierde lid, van het Bob wijzigt, dat de bieder bij de verhoging van de biedprijs een openbare mededeling dient te doen waaruit volgt dat hij een vergoeding in geld kan opbrengen of alle redelijke maatregelen heeft getroffen om enige andere vorm van vergoeding te kunnen verstrekken om het bod gestand te kunnen doen.

In artikel 15, zesde lid, van het Bob worden enkele technische aanpassingen doorgevoerd die zien op de verhouding tussen de aanmeldingstermijn en de mogelijkheid dat – indien zich een verplicht bod voordoet – bij de OK een verzoek tot aanpassing van de billijke prijs is gedaan. Ook het nieuwe zevende lid van artikel 15 van het Bob houdt hiermee verband. Mocht zich als gevolg van een verzoek bij de OK tot aanpassing van de billijke prijs een opschorting of herleving van de aanmeldingstermijn voordoen, dan dient de bieder hierover op grond van het nieuwe zevende lid van artikel 15 van het Bob een openbare mededeling te doen.

Het sluitstuk van de aanpassing van artikel 15 is opgenomen in de leden 4 en 5 van artikel I, onderdeel N. Dat onderdeel leidt tot wijziging van het achtste lid (nieuw) en de toevoeging van een negende en tiende lid. Hierin is bepaald dat indien een verhoging van de geboden prijs plaatsvindt, rechthebbenden op effecten ten minste zeven werkdagen de tijd hebben om op die (laatste) prijsverhoging te reageren. Indien de geboden prijs wordt verhoogd en de, al dan niet verlengde,

---

<sup>21</sup> <http://www.afm.nl/nl/professionals/regelgeving/interpretaties/openbare-biedingen/verhogen-biedprijs.aspx>

aanmeldingstermijn langer is dan zeven werkdagen, geldt dat rechthebbenden gedurende de gehele resterende aanmeldingstermijn de tijd hebben om op de prijsverhoging te reageren. De periode van zeven werkdagen vangt aan op het moment dat de openbare mededeling (of het aanvullend document) omtrent de prijsverhoging algemeen verkrijgbaar is gesteld (uit hoofde van artikel 15, vierde lid, of artikel 25, vierde lid (nieuw)). Verder is in artikel 15, negende lid, van het Bob bepaald dat de bieder gedurende de van rechtswege verlengde aanmeldingstermijn van 7 werkdagen geen beroep kan doen op het vierde lid. Dit betekent dat gedurende het deel van die periode van zeven werkdagen dat buiten de (al dan niet verlengde) aanmeldingstermijn valt, geen nieuwe prijsverhoging kan plaatsvinden. De aanmeldingstermijn wordt van rechtswege verlengd tot en met het moment waarop zeven werkdagen sinds de prijsverhoging zijn verstreken. Het vorenstaande brengt met zich mee dat - ingeval van een verhoging van de prijs, niet zijnde een verhoging in contanten, waardoor de samenstelling van de geboden prijs wijzigt - de termijn van ten minste zeven werkdagen ingaat op het moment dat het aanvullend document, bedoeld in artikel 15, vierde lid, van het Bob algemeen verkrijgbaar is gesteld. Ook brengt het met zich mee dat het aanvullend document in voormelde situatie uiterlijk op de laatste dag van de al dan niet verlengde aanmeldingstermijn (niet zijnde de van rechtswege verlengde termijn van maximaal 7 werkdagen), algemeen verkrijgbaar moet zijn gesteld.

Artikel 15, tiende lid, regelt de situatie waarin de bieder aan het einde van de oorspronkelijke aanmeldingstermijn besluit tot verhoging van de biedprijs, waardoor de aanmeldingstermijn ingevolge het negende lid van rechtswege wordt verlengd, en nadien nog besluit tot verlenging van de aanmeldingstermijn als bedoeld in artikel 15, tweede lid. Artikel 15, tiende lid, bepaalt dat in een dergelijk geval de van rechtswege verlengde termijn - het deel van de periode van zeven werkdagen dat buiten de oorspronkelijke aanmeldingstermijn valt - in mindering wordt gebracht op de resterende duur van de verlengde aanmeldingstermijn. Zodoende is geborgd dat rechthebbenden van effecten tenminste zeven werkdagen de tijd hebben om op die verhoging te reageren zonder dat de verlengde aanmeldingstermijn door een verhoging in de oorspronkelijke aanmeldingstermijn nog eens met zeven werkdagen wordt verlengd.

#### *O (artikel 15a)*

Dit onderdeel bevat een nieuw artikel 15a van het Bob. Ingevolge dit artikel dient de bieder het aanvullend document, bedoeld in artikel 15, vierde lid, laatste volzin algemeen verkrijgbaar te stellen overeenkomstig artikel 10 van het Bob. Deze verplichting sluit qua doelstelling nauw aan bij de verplichting die bestaat om een goedgekeurd prospectus, dat algemeen verkrijgbaar moet worden gesteld in verband met het aanbieden van effecten aan het publiek of het (doen) toelaten van effecten tot de handel op een gereglementeerde markt, door middel van een aanvullend document aan te vullen indien daartoe reden is. Evenals het document waarin de

standpuntbepaling van de doelvennootschap is opgenomen, is dit aanvullend document niet aan voorafgaande goedkeuring door de AFM onderworpen. Hierdoor is geborgd dat de informatie snel c.q. vrijwel gelijktijdig met de bekendmaking van de verhoging van de biedprijs de markt bereikt. Het ligt in de rede dat de AFM na algemeenverkrijgbaarstelling van het aanvullend document een marginale toets zal hanteren ten aanzien van de vraag of sprake is van een verhoging van het bod.

Wel zijn enkele additionele waarborgen rond de informatievoorziening voor aandeelhouders opgenomen. Zo is in het eerste lid van artikel 15a van het Bob bepaald dat het aanvullend document, alle gegevens dient te bevatten die voor een redelijk geïnformeerde en zorgvuldig handelende persoon van belang zijn voor het vormen van een verantwoord oordeel over de verhoging van de biedprijs waaronder in elk geval:

- a. een beschrijving van de verhoging van de prijs waaruit de gewijzigde samenstelling en verhoging van de prijs tot uitdrukking komt;
- b. ingeval van verhoging van de prijs met een vergoeding in effecten, de informatie, bedoeld in bijlage F, met uitzondering van de informatie bedoeld in subonderdeel 1.4 van bijlage F, tenzij deze informatie reeds is opgenomen in het prospectus voor uitgifte van nieuwe effecten. Indien dit het geval is, kan worden volstaan met een verwijzing naar de informatie, bedoeld in de vorige volzin;
- c. de wijze waarop de bieder zorg draagt dat hij zal voldoen aan artikel 15, vierde lid, tweede volzin; en
- d. de aangepaste aanmeldingstermijn.

Aandeelhouders die voorafgaand aan de algemeenverkrijgbaarstelling van het aanvullend document over de verhoging van de biedprijs hun effecten reeds hadden aangemeld, kunnen deze aanmelding, ingevolge het derde lid van artikel 15a, binnen zeven werkdagen herroepen. Effecten die reeds waren aangemeld, blijven derhalve aangemeld (tenzij van het herroepingsrecht gebruik wordt gemaakt) met dien verstande dat de aanmelding automatisch geldt als aanmelding voor de verhoogde biedprijs.

#### *P (artikel 16)*

Dit onderdeel voegt een nieuw vierde lid toe aan artikel 16 van het Bob. In dat lid is opgenomen dat het niet gestand doen van het openbaar bod tot gevolg heeft dat het de bieder en personen met wie hij in onderling overleg handelt gedurende 6 maanden na de betreffende openbare mededeling niet is toegestaan een openbaar bod aan te kondigen of uit te brengen op effecten van de desbetreffende instelling. Verwezen wordt naar de toelichting op artikel I, onderdelen C (artikel 2a, tweede en vierde lid, van het Bob), H (artikel 7, zevende en achtste lid, van het Bob), I (artikel 9a van het Bob) en K (artikel 12, vierde lid, van het Bob).

#### *Q (artikel 18)*

Aan artikel 18 is een lid toegevoegd. Het nieuwe vijfde lid bepaalt dat de standpuntbepaling van de doelvennootschap in een openbaar bod waarin een toezichthouder in een andere lidstaat de bevoegde autoriteit is, gelijktijdig met algemeenverkrijgbaarstelling van die standpuntbepaling aan de AFM moet worden toegezonden. Zodoende kan de AFM, indien nodig, tijdig ingrijpen. Voorts is de terminologie "algemene vergadering van aandeelhouders" vervangen door "algemene vergadering". Verwezen wordt naar de toelichting op artikel I, onderdelen A, V en Y, van dit besluit.

#### *R (artikel 18a)*

Het nieuwe artikel 18a van het Bob bepaalt dat bij een volledig bod ook de doelvennootschap met zetel in het buitenland waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, van de Wft is verleend, een bericht met daarin de gegevens die zijn gespecificeerd in bijlage G algemeen verkrijgbaar dient te stellen. Hierdoor geldt de verplichting om dit bericht, waarin het standpunt van de doelvennootschap is vervat, algemeen verkrijgbaar te stellen voor alle volledige biedingen waarvoor de AFM bevoegd is het biedingsbericht goed te keuren. Het bepaalde in artikel 18, derde en vierde lid, is van overeenkomstige toepassing. Voor het uiterlijke moment waarop het bericht algemeen verkrijgbaar moet worden gesteld – tien werkdagen voor het einde van de aanmeldingstermijn - is aangesloten bij het uiterlijke moment waarop het bericht algemeen verkrijgbaar moet worden gesteld door de doelvennootschap met zetel in Nederland. Zo bepaalt artikel 18, tweede lid, van het Bob dat de doelvennootschap met zetel in Nederland, het bericht uiterlijk vier werkdagen voor de in artikel 18, eerste lid, bedoelde vergadering algemeen verkrijgbaar dient te stellen en dient deze vergadering ingevolge artikel 18, eerste lid, van het Bob ten minste zes werkdagen voor het einde van de aanmeldingstermijn gehouden te worden.

#### *S (artikel 19)*

Dit onderdeel wijzigt artikel 19 van het Bob. In dat artikel is de term 'markten in financiële instrumenten' vervangen door 'een gereguleerde markt of een met een gereguleerde markt vergelijkbaar systeem uit een staat die geen lidstaat is'. Verwezen wordt naar hetgeen hierover is opgemerkt in de toelichting op artikel I, onderdeel B. Verder is hierin bepaald dat het niet mogelijk is om via de 'best price rule' van artikel 19 alsnog gedurende de van rechtswege verlengde aanmeldingstermijn van artikel 15, negende lid, tot verhoging van de biedprijs over te gaan.

#### *T (artikel 20)*

In artikel 20, tweede lid, van het Bob is ook artikel 18, vijfde lid van overeenkomstige toepassing verklaard op een partieel bod. Dit betekent dat de standpuntbepaling van de doelvennootschap in een openbaar bod waarin een toezichthouder in een andere lidstaat de bevoegde autoriteit is ook ingeval van een partieel bod gelijktijdig met

algemeenverkrijgbaarstelling van die standpuntbepaling aan de AFM moet worden toegezonden. Zodoende kan de AFM, indien nodig, tijdig ingrijpen.

#### *U (artikel 20a)*

Het nieuwe artikel 20a van het Bob bepaalt dat bij een partieel bod ook de doelvennootschap met zetel in het buitenland waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, van de Wft is verleend, een bericht met daarin de gegevens die zijn gespecificeerd in bijlage G algemeen verkrijgbaar dient te stellen. Hierdoor geldt de verplichting om dit bericht, waarin het standpunt van de doelvennootschap is vervat, algemeen verkrijgbaar te stellen voor alle partiële biedingen waarvoor de AFM bevoegd is het biedingsbericht goed te keuren. Het bepaalde in artikel 18, derde en vierde lid, is van overeenkomstige toepassing. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting bij artikel 18a (artikel I, onderdeel R).

#### *V (artikel 21)*

In artikel I, onderdeel V, is de terminologie "algemene vergadering van aandeelhouders" vervangen door algemene vergadering. Op deze wijze is deze terminologie in overeenstemming gebracht met de in boek 2 van het Burgerlijk Wetboek gebruikte terminologie.

#### *W (artikel 22)*

In artikel 22, tweede lid, van het Bob is ook artikel 18, vijfde lid van overeenkomstige toepassing verklaard op een tenderbod. Dit betekent dat de standpuntbepaling van de doelvennootschap in een openbaar bod waarin een toezichthouder in een andere lidstaat de bevoegde autoriteit is ook ingeval van een tenderbod gelijktijdig met algemeenverkrijgbaarstelling van die standpuntbepaling aan de AFM moet worden toegezonden. Zodoende kan de AFM, indien nodig, tijdig ingrijpen.

#### *X (artikel 22a)*

Het nieuwe artikel 22a van het Bob bepaalt dat bij een tenderbod ook de doelvennootschap met zetel in het buitenland waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, van de Wft is verleend, een bericht met daarin de gegevens die zijn gespecificeerd in bijlage G algemeen verkrijgbaar dient te stellen. Hierdoor geldt de verplichting om dit bericht, waarin het standpunt van de doelvennootschap is vervat, algemeen verkrijgbaar te stellen voor alle tenderbiedingen waarvoor de AFM bevoegd is het biedingsbericht goed te keuren. Het bepaalde in artikel 18, derde en vierde lid, is van overeenkomstige toepassing. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting bij artikel 18a (artikel I, onderdeel R).

#### *Y (artikel 23)*

In artikel I, onderdeel Y , is de terminologie "algemene vergadering van aandeelhouders" vervangen door algemene vergadering. Op deze wijze is deze terminologie in overeenstemming gebracht met de in boek 2 van het Burgerlijk Wetboek gebruikte terminologie.

#### *Z (artikel 24)*

In dit onderdeel worden twee leden toegevoegd aan artikel 24 van het Bob. De toevoeging van het tweede lid leidt ertoe dat ook indien een verplicht bod wordt uitgebracht door de doelvennootschap een bericht voor haar aandeelhouders algemeen verkrijgbaar moet worden gesteld, inhoudende de informatie bedoeld in Bijlage G van het Bob. De reden voor deze aanvulling van artikel 24 van het Bob is dat de overnemerichthouders hiertoe verplicht. Voorts leidt de toevoeging van het derde lid ertoe dat bij een verplicht bod ook de doelvennootschap met zetel in het buitenland waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt waarvoor een vergunning als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, van de Wft is verleend, een bericht met daarin de gegevens die zijn gespecificeerd in bijlage G algemeen verkrijgbaar dient te stellen. Hierdoor geldt de verplichting om dit bericht, waarin het standpunt van de doelvennootschap is vervaardigd, algemeen verkrijgbaar te stellen voor alle verplichte biedingen waarvoor de AFM bevoegd is het biedingsbericht goed te keuren. Het bepaalde in artikel 18, derde en vierde lid, is van overeenkomstige toepassing. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting bij artikel 18a (artikel I, onderdeel R).

#### *AA (artikel 25)*

In artikel 25 van het Bob is de "certain funds" mededeling uit artikel 15, vierde lid, tweede volzin, alsmede de verplichting om hierover een openbare mededeling te doen van overeenkomstige toepassing verklaard op de verhoging van de prijs tot ten minste de hoogste prijs die is betaald voor de aldus verworven effecten. Verder is in artikel 25, tweede lid, van het Bob de term 'markten in financiële instrumenten' vervangen door 'een gereguleerde markt'. Verwezen wordt naar hetgeen hierover is opgemerkt in de toelichting op artikel I, onderdeel B. Hieraan is het volgende toegevoegd. Artikel 25, tweede lid, van het Bob, regelt een situatie waarin wordt afgeweken van de billijke prijs, zoals die overeenkomstig de wet zou worden bepaald, teneinde te voorkomen dat de bidder een verplicht bod kan uitbrengen tegen een willekeurige (lage) prijs. Het tweede lid van artikel 25 ziet op de situatie dat de biedplicht ontstaat terwijl de bidder in het jaar voorafgaand aan het ontstaan van de biedplicht geen effecten heeft gekocht. In dat geval wordt de billijke prijs ingevolge het tweede lid van artikel 25 van het Bob bepaald aan de hand van de gemiddelde slotkoers in dat voorgaande jaar. Voor deze maatstaf is thans aangesloten bij de slotkoers op de gereguleerde markt (en niet tevens bij de slotkoers op alternatieve handelsplatformen). De gereguleerde markt is immers de hoofdmarkt en de biedplicht heeft betrekking op effecten die tot de gereguleerde markt zijn toegelaten.

Onderdeel 3 leidt tot het schrappen van het derde lid onder vernummering van het huidige vierde en vijfde lid tot het derde en vierde lid. Het schrappen van het derde lid houdt verband met de in de Wijzigingswet Financiële Markten 2012 opgenomen aanpassing van artikel 5:80b van de Wft<sup>22</sup>.

*BB (artikel 32)*

Dit artikel wijzigt artikel 32 van het Bob. In het huidige artikel 32 is overgangsrecht opgenomen voor de overgang van het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 naar het Bob. Het in het gewijzigde artikel 32 van het Bob opgenomen overgangsrecht is ontleend aan dat overgangsrecht. Dit overgangsrecht ziet op een tweetal situaties waarin een biedingsproces is aangevangen voor het tijdstip van inwerkingtreding van dit besluit.

In het eerste lid gaat het om de situatie dat een openbaar bod is aangekondigd, voorafgaand aan de inwerkingtreding van dit besluit. Wanneer daarvan sprake is blijft op dat openbaar bod het recht zoals dat gold op het tijdstip van de aankondiging van toepassing. Reeds voor de inwerkingtreding van dit besluit aangekondigde of uitgebrachte openbare biedingen worden dus afgehandeld onder het "oude recht". In de tweede volzin van het eerste lid wordt dit expliciet tot uiting gebracht.

In het tweede lid wordt het in het eerste lid opgenomen overgangsrecht aangevuld. Wanneer voorafgaand aan de inwerkingtreding van dit besluit een openbaar bod was uitgebracht of aangekondigd en na de inwerkingtreding van dit besluit door een derde (één of meerdere) een openbaar bod wordt aangekondigd of uitgebracht op dezelfde effecten van die doelvennootschap (een concurrerend bod), dan is op het door deze derde aangekondigde of uitgebrachte openbaar bod ook het "oude recht" van toepassing. Tevens volgt uit het tweede lid, dat wanneer nadat een concurrerend bod is aangekondigd of uitgebracht de initiële bidder een nieuw bod uitbrengt op dezelfde effecten na het in werking treden van dit besluit (dat kan bijvoorbeeld indien het initiële bod niet gestand behoef te worden gedaan vanwege niet-ervulling van een voorwaarde voor gestanddoening), op dit bod eveneens het oude recht van toepassing is. Tenslotte geldt ook voor de concurrerende bidder, de derde, dat wanneer hij een nieuw bod op dezelfde effecten zou uitbrengen, ook het oude recht blijft gelden. Voorkomen wordt hiermee dat ten aanzien van (dezelfde effecten van) één doelvennootschap gelijktijdig twee of meer openbare biedingen zouden kunnen plaatsvinden waarop uiteenlopende voorschriften van toepassing zouden zijn. Dit zou, vanuit het oogpunt dat voor een ieder de regels gelijkkluidend moeten zijn en met het oog op de transparantie van het biedingsproces, geen wenselijke situatie zijn. Een uitvloeisel van deze aanvullende overgangsregel is dat ten aanzien van een dergelijke concurrerende bieding het "oude recht" ook van toepassing blijft wanneer het als

---

<sup>22</sup> Kamerstukken II 2010/11, 32 781, nrs. 1-3.

eerste aangekondigde, of uitgebrachte openbare bod, op enig moment zou worden ingetrokken. Met andere woorden: ook voor een concurrerend openbaar bod (waarop vanwege deze overgangsbepaling het "oude recht" van toepassing is) geldt dat als het eenmaal met toepasselijkheid van het "oude recht" in gang is (in dit geval: moet worden) gezet, ook wordt afgerond onder het "oude recht".

#### *CC (Bijlage A)*

Dit onderdeel wijzigt Bijlage A bij het Bob. Thans is in paragraaf 1, onderdeel 12, van die bijlage vermeld dat de strekking van alle ingewonnen adviezen in het biedingsbericht dient te worden opgenomen. Omdat niet beoogd is dat deze verplichting mede ziet op adviezen van personen die zich op het verschoningsrecht kunnen beroepen – waarbij in het bijzonder kan worden gedacht aan adviezen van advocaten – is deze verplichting ingeperkt.

#### *DD (Bijlage B)*

De wijziging van Bijlage B, paragraaf 1, onderdeel 6, bij het Bob is van technische aard. Onderdeel 2.2 van paragraaf 2 is aangepast omdat de bieder de betreffende accountantsverklaring bij het drie-jaar-overzicht van kerncijfers uit de gepubliceerde jaarverslagen altijd zou moeten kunnen verkrijgen. Onderdeel 2.4 van paragraaf 2 is aangepast omdat in de praktijk is gebleken dat, in uitzonderlijke omstandigheden, niet altijd een reviewverklaring van een accountant bij de interimcijfers kan worden verkregen. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan de situatie van een vijandig bod waarin (de accountant) van de bieder geen toegang krijgt tot de onderliggende informatie bij de doelvennootschap. Indien die omstandigheden zich voordoen dienen deze in het biedingsbericht te worden vermeld en kan opname van een dergelijke reviewverklaring achterwege blijven. Deze aanpassing laat onverlet dat met de zinsnede "ter beschikking van de bieder" niet de feitelijke beschikbaarheid van de gegevens wordt bedoeld, maar de vraag of zij beschikbaar hadden kunnen zijn respectievelijk hadden behoren te zijn. De aanpassing van onderdeel 2.3 van paragraaf 2, van Bijlage B bij het Bob voorziet in een verduidelijking ten opzichte van de thans geldende bepalingen welke financiële gegevens over het lopende boekjaar in het biedingsbericht moeten worden opgenomen. Het betreft steeds periodieke financiële informatie die ingevolge de Wft, of daarmee gelijk te stellen wet- en regelgeving, reeds algemeen verkrijgbaar is gesteld, waaronder tevens een kwartaalbericht dat de doelvennootschap vrijwillig algemeen verkrijgbaar heeft gesteld. Onder "indien van toepassing" wordt dan ook verstaan "voor zover deze gegevens algemeen verkrijgbaar zijn gesteld".

#### *EE (Bijlage E)*

De in dit onderdeel opgenomen aanpassingen van paragraaf 2, onderdeel 2, onder 2.2 tot en met 2.4, van Bijlage E van het Bob zijn inhoudelijk gelijklopend aan die in artikel I, onderdeel DD (tweede onderdeel). Verwezen wordt naar de toelichting aldaar.

#### *FF (Bijlage F)*

In dit onderdeel is onderdeel 1, onder 1.3, van Bijlage F van het Bob aangepast. Deze aanpassing is inhoudelijk gelijkloidend aan die in onderdeel DD (tweede onderdeel). Verwezen wordt naar de toelichting aldaar.

#### *GG (Bijlage G)*

Dit onderdeel bevat een drietal wijzigingen van Bijlage G van het Bob. De eerste wijziging leidt ertoe dat in onderdeel 1 van de bijlage het begrip 'het bestuur' telkens vervangen is door 'de doelvennootschap'. Voorstelbaar is immers dat het standpunt van de doelvennootschap over het uitgebrachte openbaar bod niet door het bestuur van de doelvennootschap (alleen) wordt opgesteld, maar dat de doelvennootschap – bijvoorbeeld met het oog op het tegengaan van conflicterende belangen – wordt vertegenwoordigd door (de raad van) commissarissen. Verder worden de inhoudelijke eisen in onderdeel 2 van Bijlage G gelijkloidend gemaakt met die van onderdeel 2 van paragraaf 2 van Bijlage B. Verwezen wordt naar de toelichting op onderdeel DD (tweede onderdeel). De in het derde onderdeel opgenomen aanpassing is inhoudelijk gelijkloidend aan die in onderdeel CC. Verwezen wordt naar de toelichting aldaar.

#### **Artikel II** (Besluit bestuurlijke boetes financiële sector)

De wijziging in dit artikel voorziet in een aanpassing van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector. In artikel 10 van dat besluit is in de tabel met betrekking tot het Bob (het nieuwe) artikel 2a, eerste, tweede, vijfde en achtste lid, van het Bob ingevoegd. In laatstgenoemd artikel is de 'put up or shut up'-regeling opgenomen, in de vorm van de maatregel die toepassing vindt indien een potentiële bidder ofwel nalaat de verplichting van de AFM met een (tot op zekere hoogte) gelijkwaardige strekking op te volgen, ofwel op enig moment in het biedingsproces besluit het openbaar overnamebod niet verder door te zetten. Een meer uitvoerige bespreking van de werking van die regeling is opgenomen in artikel I, onderdeel C. Door een verwijzing naar het (nieuwe) artikel 2a van het Bob en aanverwante artikelen met boetecategorie 3 in de hiervoor bedoelde tabel op te nemen, is geregeld dat bij overtreding van de 'put up or shut up'-regeling en aanverwante artikelen een bestuurlijke boete van de derde categorie als bedoeld in artikel 5:81, tweede lid, van de Wft kan worden opgelegd (maximumbedrag € 4 000 000). Overigens kan naleving van de 'put up or shut up'-regeling zoals opgenomen in artikel 2a, eerste, tweede, vijfde en achtste lid, van het Bob eveneens worden afgedwongen door het opleggen van een last onder dwangsom (op basis van de bijlage bij artikel 1:79, jo. artikel 5:76 van de Wft). Voorts is in die tabel met betrekking tot het Bob een verwijzing naar enkele artikelen met boetecategorie 2 (maximumbedrag € 1 000 000) ingevoegd. Hierdoor kan de AFM bij overtreding van één van deze "nieuwe" artikelen

- evenals bij het merendeel van de thans in die tabel opgenomen artikelen - een bestuurlijke boete van de tweede categorie opleggen<sup>23</sup>.

**Artikel III** (Besluit artikel 10 overnamerichtlijn)

De wijziging in dit onderdeel betreft een technische aanpassing van artikel 1 van het Besluit artikel 10 overnamerichtlijn. Verwezen wordt naar de toelichting op Artikel I, onderdeel B.

**Artikel IV** (inwerkingtreding)

Dit artikel betreft de inwerkingtreding. De wijzigingen treden in werking op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip, dat voor verschillende artikelen en onderdelen daarvan verschillend kan worden vastgesteld.

De Minister van Financiën,  
J.C. de Jager

---

<sup>23</sup> Op grond van artikel 5:81, derde lid, van de Wft kan de AFM in bepaalde omstandigheden de hoogte van de bestuurlijke boete vaststellen op een hoger bedrag dan de genoemde maximumbedragen.