



VITALE VENNOOTSCHAPPEN IN VEILIGE HANDEN

samenvatting

prof. mr. Claartje Bulten
prof. mr. Bas de Jong
mr. Evert-Jan Breukink
mr. Alex Jettinghoff

Kenmerk: WODC 2609/666613/15

Radboud Universiteit



VITALE VENNOOTSCHAPPEN IN VEILIGE HANDEN

Een wetenschappelijk onderzoek in opdracht van het WODC naar de wijze waarop (buitenlands) aandeelhouderschap gevolgen kan hebben voor de nationale veiligheid

KENMERK WODC: 2609/666613/15

Rapport aan het WODC uitgebracht door het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht,
Radboud Universiteit Nijmegen

Nijmegen, februari 2017

Onderzoekscentrum Onderneming & Recht
Radboud Universiteit Nijmegen
Faculteit der Rechtsgeleerdheid
Postbus 9049
6500 KK Nijmegen

Onderzoeksteam:

Prof. mr. C.D.J. Bulten

Prof. mr. B.J. de Jong

Mr. E.J. Breukink

Mr. A. Jettinghoff

© 2017 Wetenschappelijk Onderzoek- en Documentatiecentrum. Auteursrechten voorbehouden.

Niets uit dit rapport mag worden verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotokopie, microfilm, digitale verwerking of anderszins, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van het WODC.

SAMENVATTING¹

Inleiding

Het komt geregeld voor dat buitenlandse investeerders belangrijke aandeelhoudersrechten in Nederlandse ondernemingen verwerven of trachten te verwerven. Buitenlandse investeringen leveren een materiële bijdrage aan de Nederlandse welvaart. Niettemin komt in de huidige geopolitieke context de vraag op of buitenlands aandeelhouderschap tevens een bedreiging kan vormen voor Nederlandse (publieke) belangen. Deze vraag speelde bijvoorbeeld bij de poging van het Mexicaanse América Móvil om een meerderheidsaandeel in telecombedrijf KPN te verwerven (2013), en de overname van encryptiebedrijf Fox-IT door een Britse partij (2015), de overname van een divisie van chipfabrikant NXP door twee Chinese investeringsmaatschappijen (2016), en de poging van het Belgische bedrijf BPost – dat voor 40% in handen is van de Belgische overheid – om PostNL over te nemen (2016).

In opdracht van het WODC heeft het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht van de Radboud Universiteit Nijmegen onderzoek gedaan naar de risico's van (buitenlands) aandeelhouderschap voor de nationale veiligheid. De leiding van het onderzoek was in handen van prof. mr. Claartje Bulten en prof. mr. Bas de Jong. Samen met Evert-Jan Breukink en Alex Jettinghoff vormden zij het onderzoeksteam. Centraal stond de vraag hoe aandeelhouderschap in een Nederlandse naamloze of besloten vennootschap (mogelijke) toegang tot (vertrouwelijke) informatie en invloed op beslissingen biedt en op welke wijze dit gevolgen kan hebben voor de nationale veiligheid.

Het onderzoek bevat een theoretisch en een empirisch gedeelte. De juridisch-theoretische methodologie bestond uit een studie van Nederlandse en buitenlandse regelgeving, rechtspraak en rechtsgeleerde literatuur. Het empirisch onderzoek vond plaats door middel van het houden van interviews. Wij spraken met personen verbonden aan bedrijven die producten of diensten leveren die van belang zijn voor de nationale veiligheid, ambtenaren en vertegenwoordigers van belanghebbendenorganisaties. Tevens zijn meer dan dertig juristen geïnterviewd die verbonden zijn aan de meest prominente Nederlandse advocatenkantoren.

De bedoeling van het empirische onderzoek is om een beeld te krijgen van de perceptie in de praktijk. Het aantal interviews is dusdanig weinig, dat geen algemene conclusies kunnen worden getrokken of statistische onderbouwde aannames mogelijk zijn. Dit is ook van aanvang af aan niet de opzet geweest. De interviews hebben verscheidene doelen gediend. Zij zijn onder meer afgenomen om de sectoren te onderzoeken, om voorbeelden van buitenlandse invloed te inventariseren en om een beeld te krijgen van de meningen van deskundigen rond de verschillende onderzochte aspecten. Aldus geven de interviews een indicatie van wat er leeft.

Nationale veiligheidsbelangen

Ter beantwoording van de onderzoeksvraag is eerst een nadere uitwerking gegeven aan het begrip nationale veiligheid in de context van (buitenlands) aandeelhouderschap. Wij merken op dat nationale veiligheid een enger begrip is dan 'algemeen belang' of 'publiek belang'. Het Europese recht stelt voorwaarden aan nationale regels die inbreuk maken op de vrijheid van vestiging of vrij verkeer van kapitaal. Indien de nationale veiligheid, de openbare orde of dwingende redenen

¹ Deze samenvatting staat in het Rapport op p. iii-ix.

van algemeen belang in het geding zijn, is onder bepaalde condities een inbreuk op genoemde vrijheden toegestaan. Uit de interviews blijkt dat er verschillende opvattingen bestaan over wat precies onder 'nationale veiligheid' valt. Zo blijkt dat veel gesprekspartners onder nationale veiligheid ook algemeen of publiek belang verstaan, of denken dat de overheid dit onder nationale veiligheid verstaat (of moet verstaan).

Voor de concretisering van het begrip 'nationale veiligheid' is aansluiting gezocht bij de Strategie Nationale Veiligheid die door de Nederlandse overheid is geformuleerd. Er zijn drie generieke categorieën van veiligheidsbelangen te onderscheiden. Deze zijn geformuleerd in het rapport Tussen naïviteit en paranoia. Het gaat, kort gezegd, om de continuïteit van vitale processen, de integriteit en exclusiviteit van informatie en het functioneren van de democratische rechtsorde.

Vanaf 2004-2005 is de 'vitale infrastructuur' van Nederland beleidsmatig gedefinieerd. Het gaat om vitale processen, die bij uitval of verstoring tot ernstige maatschappelijke ontwrichting leiden. Op basis van uniforme criteria en grenswaarden voor maatschappelijke ontwrichting is een lijst met vitale processen opgesteld. De eerste relevante vraag is of buitenlands aandeelhouderschap van bepaalde ondernemingen ertoe kan leiden dat 'de continuïteit van het vitale proces' (levering, dienstverlening of productie) in gevaar komt. Bij het tweede veiligheidsbelang 'integriteit en exclusiviteit van informatie' gaat het erom of buitenlands aandeelhouderschap in bepaalde ondernemingen ertoe kan leiden dat strategische of gevoelige technologische kennis ongewenst in buitenlandse handen valt en/of ertoe kan leiden dat een ander land inzage krijgt in staatsgeheimen, persoonsgegevens van burgers of in de werking van ons veiligheidsbestel. Het derde generieke veiligheidsbelang betreft 'het functioneren van de democratische rechtsorde', ook wel geformuleerd als 'strategische afhankelijkheid': kan de overname (door een buitenlands bedrijf) ertoe leiden dat Nederland op enig moment door een ander land politiek onder druk gezet of gesaboteerd kan worden?

Naast de generieke categorieën veiligheidsbelangen zijn er sectorspecifieke veiligheidsbelangen, zoals de veiligheid en non-proliferatie van chemische en nucleaire wapens in de chemische en nucleaire sector.

Het gaat vervolgens om naamloze en besloten vennootschappen (NV's en BV's), de rechtsvormen die het meest voorkomen in het Nederlandse bedrijfsleven. De vennootschappen die van belang zijn voor de nationale veiligheid noemen wij 'vitale vennootschappen'. Levert een vennootschap producten of diensten die binnen een of meer sectoren van de vitale infrastructuur vallen, en draagt de vennootschap aldus bij aan een van de vitale processen, dan is mogelijk sprake van een vitale vennootschap. Anders gezegd: wanneer de NV of BV met haar activiteiten een of meer van de onderscheiden veiligheidsbelangen in gevaar kan brengen, zoals de drie generieke veiligheidsbelangen (continuïteit van de sector, integriteit en exclusiviteit van informatie en functioneren van de democratische rechtsorde) of sectorspecifieke veiligheidsbelangen, dan is de vennootschap eventueel aan te merken als een vitale vennootschap. Het is uiteindelijk aan de overheid om te bepalen of in een concreet geval en op basis van alle omstandigheden van het geval een vennootschap als vitaal kan worden aangemerkt.

Aandeelhoudersrechten in relatie tot de nationale veiligheid

Wij onderzochten welke rechten aandeelhouders in vitale vennootschappen hebben op grond Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, en hoe deze rechten van invloed kunnen zijn op de nationale

veiligheid. Daarbij is het van belang onderscheid te maken tussen rechten die toekomen aan individuele aandeelhouders, en rechten die toekomen aan de algemene vergadering (het orgaan). Als individu heeft een aandeelhouder het recht aandelen te kopen en te verkopen. Bij niet-beursgenoteerde NV's en bij BV's kan een verkoop van aandelen 'onder de radar' plaatsvinden. De wisseling in het aandeelhoudersbestand is voor de buitenwereld niet kenbaar en niet zichtbaar. Is zo'n vennootschap vitaal, dan zijn er potentiële risico's voor de nationale veiligheid bij verkoop aan een ongewenste (buitenlandse) investeerder.

Bij de beoordeling van de risico's van aandeelhouderschap in vitale vennootschappen, is het van belang oog te hebben voor mogelijke partijen achter de formele aandeelhouder. De aandeelhouder kan bijvoorbeeld een staatsfonds (*sovereign wealth funds*) zijn, waarin een buitenlandse overheid invloed uitoefent. Het is zaak te achterhalen wie de uiteindelijk belanghebbende is die de formele of feitelijke zeggenschap heeft over de aandeelhouder.

Het recht op inlichtingen van de algemene vergadering van aandeelhouders (en individuele aandeelhouders tijdens de vergadering) vormt geen reëel gevaar voor de nationale veiligheid. Het bestuur kan weigeren vertrouwelijke operationele informatie te verschaffen op grond van een 'zwaarwichtig belang'.

Het is mogelijk dat het agenderingsrecht in geval van buitenlands aandeelhouderschap in vitale vennootschappen kan leiden tot de aantasting van nationale veiligheidsbelangen. De bedreiging komt voort uit de mogelijkheid voor ongewenste (buitenlandse) investeerders met een voldoende groot aandelenbelang (drie procent bij de NV en een procent bij de BV) om onderwerpen te agenderen die de nationale veiligheid direct dan wel indirect zouden kunnen schaden. Zo kunnen de investeerders besluitvorming door het bestuur proberen af te dwingen. De reikwijdte van het agenderingsrecht is inmiddels door de jurisprudentie ingeperkt en nauwkeurig afgebakend. Wij achten het risico dat in het agenderingsrecht schuilt voor de nationale veiligheid, klein.

Met een aandelenbelang van tien procent of meer beschikken individuele aandeelhouders bovendien over een recht om met machtiging van de rechter een algemene vergadering bijeen te roepen. Voor dit recht geldt hetzelfde als het agenderingsrecht.

Zowel in het wettelijke als statutaire goedkeuringsrecht schuilt naar onze mening een zeer gering risico voor de nationale veiligheid. Vooropgesteld moet worden dat het bestuur in beide gevallen zelf de bestuursbevoegdheid behoudt en de algemene vergadering van aandeelhouders slechts haar goedkeuring kan onthouden. Daarbij is de vertegenwoordigingsbevoegdheid van het bestuur met de twee rechten niet in het geding. Als het bestuur niet extern handelt omdat de goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders ontbreekt, dan is denkbaar dat de continuïteit van een vitaal proces wordt beïnvloed.

Instructierechten van de algemene vergadering vormen weinig risico voor de nationale veiligheid. Hoewel instructies naar huidig recht in ieder geval bij BV's concreet van aard mogen zijn, mag het bestuur weigeren een instructie op te volgen indien deze in strijd is met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Als men uitgaat van het uitgangspunt dat bij vitale vennootschappen het algemeen belang in het vennootschappelijke belang is verdisconteerd, mag het bestuur een instructie die bij opvolging de nationale veiligheid schaadt naast zich neerleggen. Wel moeten de bestuurders een 'rechte rug' hebben. Dreigen met ontslag (een andere bevoegdheid) is niet ondenkbaar.

De bevoegdheid tot statutenwijziging van de algemene vergadering kan (indirect) leiden tot aantasting van de onderscheiden nationale veiligheidsbelangen. Als een investeerder door middel van een voldoende groot belang eenmaal bij machte is de statuten te wijzigen, kan hij daarin bepalingen laten opnemen die hem meer of vrijwel alle invloed binnen de vennootschap geven. Die invloed kan hij vervolgens aanwenden om de continuïteit van vitale processen te frustreren, vertrouwelijke informatie door te spelen en het functioneren van de democratische rechtsorde aan te tasten. Ook de bevoegdheid van de algemene vergadering tot herstructurering (ontbinding, fusie, splitsing, omzetting, zetelverplaatsing) kan binnen vitale vennootschappen gevolgen hebben voor te beschermen nationale veiligheidsbelangen. Het meest extreme voorbeeld is de ontbinding van een vitale vennootschap. De continuïteit van de sector in kwestie wordt dan direct geraakt. De wet stelt reeds zware vereisten aan de benodigde besluiten, welke vereisten in de statuten met hoge drempels voor besluitvorming veelal ook nog aangescherpt worden. Heeft een aandeelhouder de benodigde stemrechten om statutenwijziging of herstructureringen door te voeren, dan zal hij ook al gebruik kunnen maken van andere bevoegdheden, zoals het recht bestuurders te benoemen of te ontslaan.

De bevoegdheid tot benoeming in combinatie met de bevoegdheid tot ontslag van bestuurders kan in geval van buitenlands aandeelhouderschap in vitale vennootschappen leiden tot aantasting van nationale veiligheidsbelangen. De benoemingsbevoegdheid is het belangrijkste risico voor de nationale veiligheid. Dit is tevens de perceptie in de praktijk. Met voldoende zeggenschap in de algemene vergadering kunnen ongewenste (buitenlandse) investeerders aan hen gelieerde bestuurders voordragen en benoemen. Dit gebeurt ook in de praktijk, denk aan de verzekeraar Vivat NV, overigens waarschijnlijk geen vitale vennootschap. De bestuurders kunnen vervolgens invloed uitoefenen op de strategie van de vennootschap en daarmee de continuïteit van een vitaal proces beïnvloeden. Bovendien hebben bestuurders in beginsel toegang tot het operationele niveau en (vertrouwelijke) informatie binnen de vennootschap, die vervolgens kan worden doorspeeld. Ook is het denkbaar dat het functioneren van de democratische rechtsorde wordt aangetast doordat ongewenste (buitenlandse) investeerders hun welgezinde bestuurders aan het roer van Nederlandse vennootschappen weten te zetten. Dit kan een negatieve weerslag hebben op het vertrouwen in het functioneren van “het systeem” in het algemeen en de sector waarin de vennootschap actief is in het bijzonder. Dit alles geldt ook voor de bevoegdheid tot benoeming en ontslag van commissarissen, maar in (veel) mindere mate. De commissarissen staan meer op afstand, hebben minder eenvoudig toegang tot informatie, en houden zich niet bezig met de operationele activiteiten.

De mate van invloed die een aandeelhouder heeft, hangt af van de omvang van zijn aandelenbelang. Doorslaggevende invloed van een ongewenste (buitenlandse) aandeelhouder binnen de algemene vergadering van een vitale vennootschap kan risico's meebrengen voor de nationale veiligheid. Hiervan is sprake indien de aandeelhouder de meerderheid van de stemrechten heeft in een vergadering. Deze meerderheid kan ontstaan door het verschaffen van meer dan 50% van het kapitaal, maar ook bij een kleiner belang. Als er weinig aandeelhouders naar de vergadering komen ('aandeelhoudersabsenteïsme'), kan een minderheidsbelang (dus kleiner dan 50%) voldoende zijn om besluiten te nemen.

Vennootschappen kunnen zichzelf trachten te beschermen tegen de (veiligheids)risico's van aandeelhouderszeggenschap. Het vennootschapsrecht biedt hiervoor mogelijkheden, die in

dit rapport aan de orde komen. Denk bijvoorbeeld aan kwaliteitseisen of toepassing van het volledige structuurregime, waarbij de benoemingsbevoegdheid wordt ingeperkt. Een andere optie is het gebruik van beschermingsconstructies, zoals de uitgifte van preferente aandelen aan een beschermingsstichting. Dit middel is ingezet bij het beursgenoteerde KPN, toen een Mexicaans bedrijf van plan was KPN over te nemen. De jurisprudentie benadrukt wel dat er in het algemeen sprake moet zijn van een tijdelijke maatregel. Wij wijzen erop dat vennootschapsrechtelijke bescherming een privaatrechtelijk karakter heeft en onder meer afhankelijk is van de inrichting en structuur van de vitale vennootschap. Zo ligt het lot van een vitale vennootschap bij een beschermingsstichting in handen van het stichtingsbestuur, die beslist of de optie tot het nemen van de preferente aandelen al dan niet wordt uitgeoefend. Bij dit alles geldt dat het de vraag is hoe effectief vennootschapsrechtelijke bescherming nog is indien een ongewenste (buitenlandse) aandeelhouder eenmaal invloed heeft op de samenstelling van het bestuur van de vennootschap.

Analyses van vitale sectoren

Voor het antwoord op de vraag welke invloed een ongewenste (buitenlandse) aandeelhouder kan hebben, is het nodig te bezien welke wet- en regelgeving er thans al is. Wij maakten een analyse van de bestaande wet- en regelgeving, maar ons onderzoek is geen vervanging van de door de Werkgroep Economische Veiligheid aanbevolen ex ante analyses. De volgende vitale sectoren komen aan bod: energie, ICT/Telecom, drinkwater en water, transport, chemie, de nucleaire sector, de financiële sector, de digitale overheid en defensie. Wij keken naar privaat aandeelhouderschap in de vitale infrastructuur en de wijze waarop de overheid daarbinnen langs publiek- of privaatrechtelijke weg risico's voor de nationale veiligheid reduceert.

In de meeste onderzochte sectoren zijn de risico's van (buitenlands) aandeelhouderschap voor de nationale veiligheid adequaat ingeperkt. Voorbeelden waarbij (buitenlands) aandeelhouderschap concreet negatieve gevolgen heeft gehad voor de nationale veiligheid, hebben wij niet aangetroffen. Wel bestaan in enkele sectoren kwetsbaarheden, die het gevolg zijn van het ontbreken van een adequaat instrumentarium om preventief de relevante nationale veiligheidsbelangen te borgen. Hierdoor bestaat het risico dat de nationale veiligheid in de (nabije) toekomst negatief wordt beïnvloed.

Wij concluderen dat het aanwijzen van vertrouwensfuncties bij vitale vennootschappen geen afdoende bescherming biedt tegen ongewenst (buitenlands) aandeelhouderschap. Op het niet in acht nemen van het veiligheidsonderzoek staat immers slechts een boete als sanctie. Wij menen ook dat de aanstelling van veiligheidsfunctionarissen onvoldoende bescherming biedt tegen ongewenste (buitenlandse) aandeelhoudersinvloeden.

Wij vragen bijzondere aandacht voor het feit dat een vitale vennootschap in surseance of in staat van faillissement kan raken. Er bestaan geen bijzondere regels, terwijl bijvoorbeeld voorkomen moet worden dat een herstructurering of een verkoop van onderdelen uit de boedel aan ongewenste partijen leidt tot risico's voor de nationale veiligheid. Dit blijkt in de praktijk een reëel punt van zorg. Wij achten het daarom wenselijk dat er voorschriften bestaan om reeds in een vroeg stadium van (naderende) insolventie de relevante veiligheidsbelangen te beschermen.

Een eerste kwetsbare sector is ICT/Telecom. De wettelijke bepalingen die beogen de integriteit en exclusiviteit van informatie te beschermen bij aanbieders van telecomnetwerken en -diensten

bieden weinig soelaas indien zij worden overgenomen door een ongewenste (buitenlandse) investeerder. Het aandeelhouderschap van de aanbieders van telecommunicatiediensten aan de overheid lijkt aldus een aandachtspunt. De telecomdiensten 112, C2000, de Noodcommunicatievoorziening, het glasvezelnetwerk voor Defensie en de telecomdiensten die worden geleverd aan Schiphol zijn kwetsbaar voor discontinuïteit bij een buitenlandse overname van een aanbieder. Ook kan een vreemde mogendheid pressie op Nederland uitoefenen door na een overname ermee te dreigen de dienstverlening te staken. Deze gevaren zijn er niet – of in ieder geval in veel mindere mate – indien een andere telecomaandbieder de genoemde diensten bij staking eenvoudig over kan en mag nemen. Het is ons niet duidelijk geworden of deze mogelijkheid bestaat. Een kwetsbaarheid bestaat verder ten aanzien van de beheerders van datacenters. Met name de integriteit en exclusiviteit van daar aanwezige informatie loopt een risico bij een buitenlandse overname.

In de sector openbaar bestuur (met name de digitale overheid) zijn de risico's tamelijk gering, maar niet verwaarloosbaar. Het gaat om gevallen waarin de overheid werkzaamheden inzake de verzameling, de verwerking, het gebruik, de uitwisseling, de opslag of de beveiliging (waaronder encryptie) van informatie aan- of uitbesteedt aan ondernemingen. In ieder geval op de markt voor encryptiediensten is er een risico van afhankelijkheid van de overheid van bepaalde ondernemingen, zoals Fox-IT. Indien bijvoorbeeld na een buitenlandse overname sprake is van compromittering van vertrouwelijke informatie is mogelijk geen alternatief voorhanden. Met het voorbehoud dat wij niet over alle informatie beschikken, kunnen wij ons indenken dat aan de voltooide overname van Fox-IT door een Britse partij vanuit het oogpunt van nationale veiligheid waarschijnlijk risico's zijn verbonden.

Defensie hanteert onder meer contractuele voorwaarden (ABDO-regels) om veiligheidsrisico's te beperken ten aanzien van externe leveranciers, maar deze stellen de overheid onvoldoende in staat om vooraf wijzigingen in zeggenschapsverhoudingen bij deze leveranciers te toetsen. In de casus Fox-IT werd volgens de media eerst achteraf melding gemaakt van de overname van de aandelen.

Inmiddels worden initiatieven overwogen om enkele van de genoemde kwetsbaarheden weg te nemen, zoals blijkt uit voornemens voor wetgeving inzake de telecomsector en aanpassing van de ABDO-regels in de Defensiesector.

Beoordeling Nederlands instrumentarium en aanbevelingen

Dit rapport besluit met een beoordeling van het juridische instrumentarium waarmee risico's van (buitenlands) aandeelhouderschap voor de nationale veiligheid kunnen worden beperkt. Hierboven noemden wij enkele kwetsbaarheden in de vitale infrastructuur bij (buitenlands) aandeelhouderschap. Ons rapport bevat diverse aanbevelingen om te komen tot een modern toetsingskader voor buitenlandse investeringen, mede op basis van een analyse van het Europese en internationale recht alsook verschillende buitenlandse regelingen. In de kern komen deze erop neer dat de overheid dient te beschikken over een publiekrechtelijk instrumentarium, waarmee vooraf (niet pas achteraf) dreigingen voor de nationale veiligheid kunnen worden tegengegaan. Bij het ontwerpen van publiekrechtelijke regels ligt een sectorspecifiek instrumentarium in Nederland het meest voor de hand. Wat betreft het toepassingsbereik van een publiekrechtelijke regeling moet vooraf voldoende concreet worden gedefinieerd voor welke vennootschappen een

Samenvatting

toets geldt, welke investeerders en welke investeringen onder de toets vallen. De overheid dient te beschikken over adequate bevoegdheden om naleving van de regels af te dwingen en dreigingen voor de nationale veiligheid weg te nemen. Bovendien zijn we er voorstander van dat de overheid niet enkel toetst aan de nationale veiligheid, maar tevens de openbare orde of dwingende redenen van algemeen belang – zoals nader ingevuld door het Europese recht – in ogenschouw neemt.

Ten slotte geldt dat vitale vennootschappen nog niet in veilige handen zijn met enkel regelgeving inzake (buitenlands) aandeelhouderschap. Aanvullende regelgeving ter zake van bijvoorbeeld surseance en faillissement, herstructureringen, activiteiten, samenwerkingsverbanden en financieel beheer is evenzeer van belang.

