

See discussions, stats, and author profiles for this publication at: <https://www.researchgate.net/publication/325486526>

# Thinking, fast and slow. Over de totstandkoming van wetgeving over de beurs-BV

Article · May 2018

---

CITATIONS

0

READS

44

1 author:



[Bart Bootsma](#)

Erasmus University Rotterdam

41 PUBLICATIONS 18 CITATIONS

SEE PROFILE

## Thinking, fast and slow

### Over de totstandkoming van wetgeving over de beurs-BV

#### Ondernemingsrecht 2018/55

Column

De psychologische inzichten uit het boek van Daniel Kahneman over *fast* en *slow thinking*<sup>2</sup> slijpen steeds verder door, ook in de juridische wereld. Kahneman onderscheidt twee typen denken. *Fast* denken – systeem 1 – werkt intuïtief en instinctief, met behulp van associaties en vuistregels. *Slow* denken – systeem 2 – werkt op basis van de ratio en vergt meer tijd en inspanning. Tussen beide systemen bestaat een boeiende interactie. Kahneman laat zien dat systeem 2 lang niet altijd in staat is de geregeld foute beslissingen van systeem 1 te herstellen. Een opsteker is dat Kahneman stelt dat door de valkuilen van systeem 1 te onderkennen en systeem 2 tijdig uit de sluimerstand te halen denkfouten kunnen worden voorkomen.

Inmiddels is gebleken dat deze inzichten van belang kunnen zijn voor de oordeelsvorming van advocaten,<sup>3</sup> rechters<sup>4</sup> en toezichthouders.<sup>5</sup> Het is een open deur om te stellen dat ook bij de wetgever systeem 2 niet altijd de overhand heeft. Ook wetgeven is mensenwerk. In Ondernemingsrecht zijn de laatste jaren verschillende oproepen gedaan om *slow* denken door de wetgever te bevorderen.<sup>6</sup> De totstandkoming van wetgeving over de beurs-BV biedt naar mijn idee een mooie illustratie van de interactie tussen *fast* en *slow* denken bij de wetgever. Met de afschaffing van de verplichte blokkeringsregeling in artikel 2:195 BW heeft de wetgever in 2012 bewust de mogelijkheid van een beurs-BV gecreëerd. De eerste beurs-BV bestaat sinds 2016. Het BV-recht is echter nog niet voldoende afgestemd op beursnotering van een BV. Met Hijink en In 't Veld concludeerde ik dat de wetgever voor de keuze staat de beurs-BV: (i) te verbieden; of (ii) beter en uitdrukkelijker wettelijk te faciliteren.<sup>7</sup> Optie (i) zou een snelle oplossing – ik zou haast zeggen *fast thinking* – kunnen bieden om geconstateerde Europeesrechtelijke strijdigheden bij de beurs-BV het hoofd te bieden, zoals het verplichte openbaar bod dat ten onrechte niet van toepassing is op de beurs-BV.

Ik vind het lovenswaardig dat de wetgever niet voor deze gemakkelijke weg heeft gekozen.<sup>8</sup> De wettelijke facilitering van de beurs-BV, optie (ii), is bezig aan een stille opmars. De eerste aanzet daartoe werd gegeven door de beurs-BV in het Besluit inhoud bestuursverslag (*Stb.* 2017, 332) onder het toepassingsbereik van de Corporate Governance Code te brengen. In de nota van toelichting bij dat besluit staat:

- 1 Bart Bootsma is werkzaam als wetenschappelijk medewerker bij de Hoge Raad der Nederlanden. Deze bijdrage is geschreven op persoonlijke titel en reflecteert geenszins standpunten van de Hoge Raad.
- 2 D. Kahneman, *Ons feilbare denken. Thinking, fast and slow*, Amsterdam: Business Contact 2012. Zie ook M. Lewis, *Twee breinen. Daniel Kahneman en Amos Tversky, een vriendschap die ons denken veranderde*, Amsterdam: De Geus 2018.
- 3 Zie bijv. R.J. Philips, 'Procederen of schikken? Lessen voor de procespraktijk uit Thinking, fast and slow van Daniel Kahneman', *MvO* 2016-8/9, p. 213-220.
- 4 Zie bijv. L. Timmerman, 'Hoe kan de rechter het verwilt van judging by outcome voor het ondernemingsrecht verhinderen?', in: *Geschriften vanwege de Vereniging Corporate Litigation 2017-2018*, Deventer: Wolters Kluwer 2018 (nog te verschijnen). Zie ook C.F. Deelen, 'De invloed van het onbewuste van de rechter op het rechterlijk oordeel', *NJB* 2015/296.
- 5 Zie bijv. K.W.H. Broekhuizen, 'Rechtsbeginselen van financieel toezicht', *RMThemis* 2016/6, p. 317-318. Zie ook P. Glazener, 'Het onderbuikgevoel', *M&M* 2014-2, p. 73-74.
- 6 Zie bijv. J.W. Winter, 'De staat van ons vennootschapsrecht', *Ondernemingsrecht* 2011/98 en B.F. Assink, 'Innovatie en Ondernemingsrecht', *Ondernemingsrecht* 2016/100. Vgl. *Kamerstukken II* 2016/17, 29752, 9.
- 7 A.A. Bootsma, J.B.S. Hijink & L. in 't Veld, 'De eerste beurs-BV', *Ondernemingsrecht* 2016/111.
- 8 Anders: B.J. de Jong, 'De scheidslijn tussen NV en BV vanuit rechtsvergelijkend perspectief', in: *50 jaar Van der Heijden Instituut (1966-2016)* (VDHI nr. 148), Deventer: Wolters Kluwer 2017/5.4.

“In hoeverre overige regelgeving dient te worden aangepast aan de mogelijkheid van een BV met een beursnotering, zal worden bezien in het kader van de modernisering van het NV-recht.”

In de recent in internetconsultatie gebrachte concept-MvT bij het Voorontwerp ter implementatie van de Richtlijn langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders (2017/828/EU) constateert de wetgever terecht dat ook BV's met een beursnotering onder het toepassingsbereik van de richtlijn vallen. Het voorgestelde artikel 2:187 BW bevat daarom een schakelbepaling voor de beurs-BV van richtlijnbevestigingen die in het NV-recht zijn of worden geïmplementeerd. Het gaat voor de goede orde niet slechts om implementatie van bepalingen uit Richtlijn 2017/828/EU, maar ook om bepalingen uit de *oorspronkelijke* aandeelhoudersrichtlijn (2007/36/EG), die nu dus alsnog op de beurs-BV van toepassing worden verklaard, zoals artikel 2:114a lid 1 BW. Aan de voorgestelde schakelbepaling zouden vervolgens gemakkelijk nog andere bepalingen – al dan niet van Europeesrechtelijke oorsprong – kunnen worden toegevoegd. In die schakelbepaling zouden ook onderdelen van het BV-recht voor de beurs-BV kunnen worden uitgesloten. De keuze van de wetgever voor een schakelbepaling biedt een pragmatische oplossing om strijdigheid met Europeesrechtelijke regelgeving voor de beurs-BV op te heffen. Het had dan overigens wel voor de hand gelegen ook meteen andere Europeesrechtelijke strijdigheden – ik noemde al de toepassing van het verplichte openbaar bod op de beurs-BV – op te lossen. De wetgever hinkt daardoor nu op twee gedachten. Toch sprake van enig *fast thinking*?

Ik kom tot een *jumping to conclusions*. De vraag die opkomt, is of het niet tijd wordt voor een fundamentele bezinning op de nu nog stille opmars van de beurs-BV. Als die bezinning een slag breder wordt getrokken, kan geconstateerd worden dat de wetgever worstelt met de positie van de beursvennootschap in Boek 2 BW. De beurs-BV illustreert mijns inziens nog eens het achterhaalde onderscheid tussen NV en BV. Timmerman voorspelde twee decennia geleden al dat op het terrein van het vennootschapsrecht een steeds scherper onderscheid zal ontstaan tussen beursvennootschappen en niet-beursvennootschappen.<sup>9</sup> *Slow* denken over de beursvennootschap in het vennootschapsrecht leidt volgens mij tot de conclusie dat de tijd rijp is voor de wetgever een zelfstandige Wet op de beursvennootschap te ontwerpen.<sup>10</sup> Van Kahneman weten we dat *slow* denken tijd en inspanning vergt, des te meer reden daar snel mee te beginnen. Tot het zover is, zal de beurs-BV het moeten doen met de – naar ik hoop nog wat aangescherpte – schakelbepaling in het voorgestelde artikel 2:187 BW en anders zal de rechter in een voorkomend geval zijn aangewezen op reflexwerking van het NV-recht of richtlijnconforme interpretatie.

9 L. Timmerman, 'Over de toekomst van het vennootschapsrecht', *RMThemis* 1999/2, p. 51.

10 Die oproep sluit aan bij J.B.S. Hijink, 'Regulering van de beursvennootschap: over Deel 5 Wft als rommelkamer en ontwikkelingen buiten Boek 2 BW', *Ondernemingsrecht* 2017/146.