



Aan de voorzitter en de leden
van de Commissie voor Justitie en Veiligheid
van de Eerste Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20017
2500 EA DEN HAAG

Betreft: Wetsvoorstel bedenktijd (Kamerstukken I 2020/21, 35 367, A)
Referentie: B20.16

Den Haag, 25 september 2020

Geachte dames en heren,

Eumedion, het corporate governance en duurzaamheidsforum voor institutionele beleggers, brengt graag enkele aspecten onder uw aandacht van het wetsvoorstel tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het oproepen van een bedenktijd door het bestuur van een beursvennootschap¹ (hierna: het wetsvoorstel). Eumedion heeft zich vanaf de start van de maatschappelijke discussie over beschermingsconstructies in 2017 kritisch getoond over het wetsvoorstel: Nederlandse beursvennootschappen hebben namelijk al voldoende mogelijkheden om zichzelf te beschermen tegen een vijandige overname en/of ongewenst aandeelhoudersactivisme.² Nog afgezien hiervan is de bedenktijd ook hoogst onwenselijk omdat: a) het extra, wettelijke ontslagbescherming biedt aan bestuurders en commissarissen; een groep personen die dat allerm minst nodig heeft; b) het afbreuk doet aan de *checks and balances* binnen beursvennootschappen en de disciplineren van bestuurders en commissarissen, c) het schadelijk is voor het Nederlandse beleggingsklimaat en d) er (zoals de Advocaat-Generaal van de Hoge Raad ook heeft gedaan) vraagtekens kunnen worden geplaatst bij de verenigbaarheid van het wetsvoorstel met de richtlijn aandeelhoudersrechten. Eumedion zou daarom het liefste

¹ Kamerstukken I 2020/21, 35 367, A.

² Zie hiervoor onder meer onze brief aan de Tweede Kamer over het wetsvoorstel (<http://bit.ly/2voE230>).

zien dat de bedenktijd er helemaal niet komt maar realiseert zich tegelijkertijd dat de Tweede Kamer met een overgrote meerderheid voor het wetsvoorstel heeft gestemd. Wij zijn daarbij verheugd dat het wetsvoorstel door de Tweede Kamer op een aantal punten in positieve zin is bijgesteld. Deze amendementen leveren wel een aantal vragen op. Alvorens in te gaan op deze vragen, wil Eumedion een aantal algemene opmerkingen maken over het wetsvoorstel. Wij zouden het zeer op prijs stellen wanneer u ons commentaar, dat wij hieronder uiteenzetten, bij de schriftelijke behandeling van het wetsvoorstel zou willen betrekken.

1. Algemeen: de voorgestelde wettelijke bedenktijd is onnodig en disproportioneel

Zoals reeds gecommuniceerd richting de regering en de Tweede Kamer begrijpt Eumedion niet goed voor welk probleem de voorgestelde wettelijke bedenktijd een oplossing moet bieden. De aanwijzingen voor de regelgeving schrijven voor dat pas tot regelgeving wordt besloten indien de noodzaak daarvan is komen vast te staan.³ Volgens ons wordt niet aan deze voorwaarde voldaan om de volgende redenen:

- Nederlandse beursvennootschappen hebben zichzelf al afdoende beschermd: Zoals in de memorie van toelichting (p. 16) wordt onderkend, hebben vrijwel alle grote Nederlandse beursvennootschappen al eigen beschermingsmaatregelen (zie bijlage I).
- Daarnaast biedt de Nederlandse corporate governance code nu al tijdelijke bescherming: Besturen van Nederlandse beursvennootschappen kunnen een zogenoemde responstijd van 180 dagen inroepen wanneer één of meer aandeelhouders het voornemen hebben om de agendering te verzoeken van een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie van de vennootschap, zoals door het ontslag van één of meer bestuurders of commissarissen.⁴ Het is voor ons nog steeds niet duidelijk waarom deze responstijd uit de corporate governance code te kort is.
- De statuten bemoeilijken het voor aandeelhouders al om bestuurders en commissarissen te benoemen, te schorsen of te ontslaan: Veel Nederlandse beursvennootschappen hebben bepalingen in hun statuten die het voor aandeelhouders betrekkelijk moeilijk maken om hun eigen kandidaten voor te dragen voor het bestuur en de raad van commissarissen en om bestuurders of commissarissen te ontslaan.⁵
- Het Nederlandse vennootschapsrecht biedt al afdoende waarborgen om activistische, op de korte termijn gerichte aandeelhouders op afstand te houden: De wet voorziet er namelijk al in dat: a) aandeelhouders de gedragsnorm van de redelijkheid en billijkheid in acht moeten nemen en hun macht niet mogen misbruiken⁶, b) de vennootschap de Ondernemingskamer

³ Aanwijzingen voor de Regelgeving, aanwijzing 2.2.

⁴ Zie best practice bepalingen 4.1.6 en 4.1.7 van de Nederlandse corporate governance code.

⁵ Gedacht moet worden aan bindende benoemingsvoordrachten voor raden van commissarissen, hoge stemvereisten voor de algemene vergadering en uitsluiting initiatiefrecht voor aandeelhouders om de statuten te wijzigen. Voor een nadere uiteenzetting verwijzen wij naar onze reactie op het voorontwerp.

⁶ Art. 2:8 BW en art. 3:13 BW.

(OK) van het Gerechtshof Amsterdam kan verzoeken om onmiddellijke voorzieningen te treffen tegen één of meer aandeelhouders als de vennootschap van mening is dat het gedrag van deze aandeelhouder(s) erg schadelijk is voor de vennootschap in kwestie⁷, c) aandeelhouders niet zonder rechterlijke toets een (buitengewone) algemene vergadering bijeen kunnen roepen⁸ en d) de vennootschap kan weigeren een verzoek om het ontslag van één of meer bestuurders of commissarissen te agenderen.

Gelet op het bovenstaande meent Eumedion dat Nederlandse beursvennootschappen onder het Nederlandse vennootschapsrecht, de Nederlandse corporate governance code en de bestaande jurisprudentie al voldoende mogelijkheden hebben om zichzelf in het belang van de vennootschap en al haar *stakeholders* tijdelijk te beschermen tegen een vijandige overname en/of ongewenst aandeelhoudersactivisme. Op die manier kunnen zij voldoende tijd en rust creëren voor een zorgvuldige beleidsbepaling. Aanvullende wetgeving die ervoor zorgt dat bestuurders en commissarissen van overheidswege nog meer worden beschermd tegen ontslag is niet noodzakelijk en daarmee disproportioneel.⁹ Nog afgezien daarvan is een bedenktijd waarbij vier cruciale aandeelhoudersrechten kunnen worden opgeschort ook hoogst onwenselijk omdat het afbreuk doet aan de *checks and balances* binnen beursvennootschappen en de disciplinerende van bestuurders en commissarissen. Bovendien is de wettelijke bedenktijd schadelijk voor het Nederlandse beleggingsklimaat en menen wij (met de Advocaat-Generaal van de Hoge Raad) dat er nog steeds vraagtekens kunnen worden geplaatst bij de verenigbaarheid ervan met de richtlijn aandeelhoudersrechten.¹⁰ Meerdere van onze buitenlandse deelnemers hebben hun zorgen geuit over de wettelijke bedenktijd. Dit is relevant omdat ongeveer 90% van de aandelen van Nederlandse beursvennootschappen wordt gehouden door buitenlandse beleggers.¹¹ **Gelet op het voorgaande concluderen wij dat de wettelijke bedenktijd onnodig en daarmee disproportioneel is.**

⁷ Art. 2:346 BW jo. art. 2:349a BW en Kamerstukken II 2010/11, 32 887, nr. 3. Uit de evaluatie van deze regeling is niet gebleken dat beursvennootschappen hierbij in de praktijk problemen ondervinden (Bijlage bij Kamerstukken II 2017/18, 29 752, nr. 10).

⁸ Art. 2:110 BW.

⁹ De risicopremie als gevolg van de mogelijkheid tot ontslag door de algemene vergadering is ruimschoots geïncorporeerd in de hoogte van de bezoldiging van bestuurders en commissarissen.

¹⁰ Ook zonder de wettelijke bedenktijd heeft het Nederlandse flexibele vennootschapsrecht onder buitenlandse beleggers al een slechte naam; zie bijvoorbeeld de brief van Mediaset-aandeelhouder Vivendi over de (inmiddels ingetrokken) zetelverplaatsing van het Italiaanse Mediaset naar Nederland: [https://www.mediaset.it/gruppomediaset/bin/53.\\$split/ENG%20TRANSLATION%20Lettera%20di%20Vivendi%20a%20Mediaset%20in%20relazione%20all'_assemblea%20del%2010%20gennaio%202020.pdf](https://www.mediaset.it/gruppomediaset/bin/53.$split/ENG%20TRANSLATION%20Lettera%20di%20Vivendi%20a%20Mediaset%20in%20relazione%20all'_assemblea%20del%2010%20gennaio%202020.pdf). Zie ook *FD*, 'Nederland steeds vaker juridische uitwijkplaats voor bedrijven', 18 september 2020. Zie over de verenigbaarheid van de wettelijke bedenktijd met de richtlijn aandeelhoudersrechten: B.F. Assink, 'Aandeelhouders en strategie na Boskalis/Fugro', in: Verdam e.a., *De aandeelhoudersvergadering van de beursvennootschap* (ZIFO-reeks nr. 27), Deventer: Kluwer 2019, p. 39/40.

¹¹ Zie ook p. 7 van de memorie van toelichting.

2. Vragen en opmerkingen bij de verschillende amendementen

Eumedion is verheugd dat de Tweede Kamer een aantal amendementen op het wetsvoorstel heeft aangenomen waardoor het wetsvoorstel voor aandeelhouders enigszins 'draaglijker' wordt. Deze amendementen roepen wel een aantal opmerkingen en vragen op. Het zou goed zijn als de minister voor Rechtsbescherming hierover meer duidelijkheid zou geven.

a. Het voorkomen van een onredelijke stapeling van beschermingsmaatregelen (amendement nr. 15)

Zoals Eumedion hierboven al in de algemene opmerkingen te kennen heeft gegeven, zijn Nederlandse beursvennootschappen over het algemeen goed beschermd tegen vijandige overnames en/of ongewenst aandeelhoudersactivisme. Eumedion is dan ook verheugd dat de Tweede Kamer het wetsvoorstel meer in lijn heeft gebracht met het Regeerakkoord en heeft voorzien in een zogenoemde anti-cumulatieclausule. In het wetsvoorstel wordt nu geregeld dat aandeelhouders die bij het invoeren van de bedenktijd gerechtigd zijn tot agendering de Ondernemingskamer (hierna: OK) kunnen verzoeken om de bedenktijd op te heffen als er tegelijkertijd een of meer maatregelen actief zijn die naar aard, doel en strekking met de bedenktijd overeenkomen en deze maatregelen niet binnen een redelijke termijn na een daartoe strekkend schriftelijk verzoek van aandeelhouders zijn beëindigd of opgeschort. Het amendement levert voor de praktijk de volgende vragen en opmerkingen op:

- De Afdeling Advisering van de Raad van State concludeert in de voorlichting over de Europeesrechtelijke aspecten van de bedenktijd dat een bedenktijd het vrije verkeer van kapitaal en vestiging kan belemmeren en dat mede met het oog op de Europeesrechtelijke vereisten van noodzaak en proportionaliteit van belang is dat (onder meer) wordt voorzien in waarborgen om te verzekeren dat een bedenktijd alleen wordt ingeroepen wanneer dat strikt nodig is en dat het daarbij ook van belang is de verhouding tot andere beschermingsconstructies te bezien. Een aandeelhouder moet op grond van het wetsvoorstel kosten maken om een rechterlijke procedure aan te spannen om ervoor te zorgen dat de wettelijke bedenktijd niet kan worden ingeroepen in combinatie met beschermingsmaatregelen van de vennootschap zelf. Achten de minister het amendement in dat licht wel voldoende 'afschrikwekkend' om die ongewenste stapeling van beschermingsmaatregelen te voorkomen?
- In de toelichting op het amendement wordt een aantal voorbeelden genoemd van beschermingsconstructies die in beginsel gedurende de bedenktijd niet actief mogen zijn. Dat zijn i) beschermingspreferente aandelen, ii) certificaten van aandelen waarbij aan certificaathouders geen stemvolmachten worden toegekend en iii) de responstijd uit de Nederlandse corporate governance code. Er zijn echter nog andere veel voorkomende beschermingsmaatregelen bij Nederlandse beursvennootschappen, zoals i)

prioriteits aandelen (waarbij een bevriende stichting de mogelijkheid heeft om bindende benoemingsvoordrachten te doen¹²), ii) de zogenoemde repeterende bindende benoemingsvoordrachten¹³, iii) een aandelenstructuur met hoogstemrechaandelen, die vooral door bevriende (groot)aandeelhouders worden gehouden, en laagstemrechaandelen die vooral door minderheidsaandeelhouders worden gehouden en iv) loyaliteits aandelen die vooral door bevriende (groot)aandeelhouders worden gehouden. Vindt de minister dat deze beschermingsmaatregelen in beginsel ook niet actief mogen zijn gedurende de bedenktijd?

- Is het geoorloofd dat een bestuur eerst een bedenktijd van 250 dagen inroept in reactie op een verzoek van een aandeelhouder tot ontslag van (bijvoorbeeld) de bestuursvoorzitter, waardoor de algemene vergadering niet over het voorstel kan stemmen en dat na afloop van deze termijn van 250 dagen de beschermingsstichting haar calloptie tot het verkrijgen van beschermingspreferente aandelen uitoefent, zodat de vennootschap ervan verzekerd is dat het aandeelhoudersvoorstel in de eerstvolgende algemene vergadering wordt verworpen? Zo ja, zijn de verschaffers van het risicodragend vermogen op die manier niet permanent 'berooft' van hun recht om een voorstel te doen om een bestuurder te ontslaan? Is zoiets geoorloofd onder het Europees recht?

b. Bedenktijd start op de dag na de uiterste datum waarop aandeelhouders gebruik kunnen maken van hun agenderingsrecht (amendement 18)

De Tweede Kamer heeft bepaald dat, in het geval van (bijvoorbeeld) een aandeelhoudersvoorstel tot ontslag, schorsing of benoeming van een bestuurder en/of commissaris, de bedenktijd pas aanvangt op de dag na de uiterste datum waarop aandeelhouders gebruik kunnen maken van het agenderingsrecht. Veelal is dat 60 dagen voor de dag van de algemene vergadering. In het oorspronkelijke wetsvoorstel ving de bedenktijd in het geval van een aandeelhoudersverzoek aan op de dag na indiening van dat verzoek. Het amendement leidt tot de volgende vragen:

- Stel dat een aandeelhouder al op dag 150 voor de dag van de algemene vergadering het verzoek tot ontslag van een bestuurder of commissaris doet. Is het dan ook mogelijk dat het bestuur kort daarna al de bedenktijd inroept, of moet dat altijd gebeuren na het verstrijken van de uiterste datum waarop aandeelhouders gebruik kunnen maken van het agenderingsrecht?
- Is het voor een bestuur (en een raad van commissarissen) in dat geval mogelijk om tussen de dag van het indienen van het aandeelhoudersverzoek en het besluit tot inroepen van de bedenktijd (die meer dan 90 dagen daarna ligt) niks te doen i.c. geen contact te zoeken met

¹² Prioriteits aandelen worden wel in het laatste deel van de toelichting op het amendement genoemd, waardoor de onduidelijkheid toeneemt over de verenigbaarheid van het inroepen van de bedenktijd met reeds door de vennootschap uitgegeven prioriteits aandelen.

¹³ Zie in dat kader Hof Amsterdam 1 september 2020, ECLI:NL:GHAMS:2020:2379, r.o.3.21.1 (*Mediaset/Vivendi*).

de indiener van het aandeelhoudersverzoek en geen informatie te verzamelen voor een zorgvuldige beleidsbepaling ex artikel 2:114b lid 7 BW?

- Is het in het belang van de vennootschap en al haar *stakeholders* dat het in het voorgenoemde geval maar liefst 340 dagen duurt voordat de bedenktijd is afgelopen en er mogelijk nog steeds geen duidelijkheid is over het voorgestelde ontslag van een bestuurder of commissaris (immers: pas in de eerstvolgende algemene vergadering na afloop van de bedenktijd kan gestemd worden over het aandeelhoudersvoorstel)?

c. De bedenktijd kan in bepaalde gevallen op meerdere gronden worden ingeroepen (amendement 12)

De Tweede Kamer heeft verduidelijkt dat de grond voor het invoeren van een bedenktijd in het geval van bijvoorbeeld een aandeelhoudersverzoek tot ontslag van een bestuurder de mogelijkheid tot het invoeren van een bedenktijd op grond van bijvoorbeeld een vijandig bod onverlet laat. Tegelijkertijd bepaalt de laatste zin van artikel 2:114b lid 5 BW dat de bedenktijd “in ieder geval” eindigt op de dag na de gestanddoening van een openbaar bod”. Dit leidt tot de volgende vragen:

- Stel dat onder een vijandig bod waartegen de bedenktijd is ingeroepen toch een meerderheid van de aandelen is aangeboden en het bod door de bieder gestand wordt gedaan. Kan de bieder (die dan meerderheidsaandeelhouder van de doelvennootschap is) in dat geval toch een buitengewone algemene vergadering bij de doelvennootschap bijeenroepen (al dan niet na rechterlijke machtiging) om dan ‘eigen’ bestuurders en commissarissen te (laten) benoemen, zonder dat de nieuwe meerderheidsaandeelhouder het risico loopt dat het bestuur van de doelvennootschap opnieuw een bedenktijd invoert? Als dit toch mogelijk is, is de laatste zin van lid 5 in de praktijk dan geen dode letter? Kan de minister daarom bevestigen dat de volgende passage uit de memorie van toelichting ondanks de aanname van amendement 12 door de Tweede Kamer nog steeds van toepassing is: “Bovendien eindigt de bedenktijd na de gestanddoening van het bod, zodat de bieder die inmiddels zeggenschap heeft verworven, deze ook kan uitoefenen over de vennootschap door desgewenst andere bestuurders en commissarissen te benoemen”¹⁴?

¹⁴ Kamerstukken II 2019/20, 35 367, nr. 3, p. 27.

3. Vragen en opmerkingen bij de verschillende wetsbepalingen

Eumedion heeft ook bij een aantal andere voorgestelde wetsbepalingen nog vragen en opmerkingen. Het zou eveneens goed zijn als de minister voor Rechtsbescherming hierover meer duidelijkheid zou geven.

a. Beëindiging bedenktijd bij volledig openbaar bod in relatie tot de wettelijke standpuntbepaling van het bestuur en de raad van commissarissen over het bod

Volgens art. 2:114b lid 5 BW eindigt de bedenktijd in ieder geval de dag na de gestanddoening van een (vijandig) openbaar bod. Op grond van lid 7 van hetzelfde artikel moet de bedenktijd door het bestuur worden gebruikt voor het vergaren van “alle informatie die nodig is voor een zorgvuldige beleidsbepaling”. Op grond van art. 18 lid 2 jo. bijlage G van het Besluit openbare biedingen Wft moet de doelvennootschap in het geval van een volledig bod een gemotiveerde standpuntbepaling over het bod publiceren. Die publicatie moet plaatsvinden uiterlijk vier dagen vóór de informatieve algemene vergadering waarin het bod wordt besproken. Die algemene vergadering moet ten minste zes werkdagen voor het einde van de aanmeldingstermijn worden gehouden. Deze samenloop leidt tot de volgende vraag:

- Voor een gemotiveerde standpuntbepaling over een vijandig bod is onzes inziens een zorgvuldige beleidsbepaling nodig, zoals ook wordt gevergd in lid 7 van art. 2:114b BW. De informatievergaring zal, als het goed is, zijn afgerond op het moment dat het bestuur en de raad van commissarissen de wettelijke standpuntbepaling over het vijandige bod moeten publiceren. Ligt het dan ook niet voor de hand dat de wettelijke bedenktijd in het geval van een vijandig volledig openbaar bod eindigt op het moment dat de wettelijke standpuntbepaling wordt gepubliceerd?

b. Verplichting om standpunten van geraadpleegde aandeelhouders openbaar te maken

Uit het wetsvoorstel (art. 2:114b lid 7 BW) volgt dat het bestuur gedurende de bedenktijd in ieder geval de aandeelhouders met een belang van ten minste 3% en de ondernemingsraad moet raadplegen. Indien de geraadpleegde aandeelhouders of de ondernemingsraad aan het bestuur een standpunt kenbaar hebben gemaakt en zij instemmen met publicatie, dan dient het bestuur dit standpunt op de website van de vennootschap te plaatsen. In de memorie van toelichting (p. 43) valt te lezen dat het doel hiervan is dat ‘de belanghebbenden kennis kunnen nemen van elkaars standpunten en deze bij hun eigen standpuntbepaling kunnen betrekken’. Dit leidt tot de volgende vragen:

- Wat wordt precies verstaan onder het “kenbaar” maken van een standpunt? Ziet dit op het voorgenomen stemgedrag van de geraadpleegde aandeelhouder over het aandeelhoudersvoorstel tot (bijvoorbeeld) het ontslag van de bestuursvoorzitter? Of gaat het

om het gevoel van de geraadpleegde aandeelhouder over het 'achterliggende doel' van het aandeelhoudersvoorstel, zoals een strategiewijziging?

- Is een verplichting voor vennootschappen om bepaalde standpunten van aandeelhouders openbaar te maken niet contraproductief aan het doel van het wetsvoorstel? Raadpleging van (groot)aandeelhouders over aandeelhoudersvoorstellen tot benoeming, schorsing of ontslag als gevolg van het niet ingaan op ideeën van aandeelhouders met betrekking tot de strategie zal waarschijnlijk leiden tot ofwel hele duidelijke, gepolariseerde *statements* (steunbetuiging voor de ene of de andere partij) ofwel de opmerking dat nog geen standpunt kan worden ingenomen. Het ligt in de lijn der verwachting dat vooral aandeelhouders die het aandeelhoudersvoorstel steunen formeel een standpunt zullen innemen, zodat de vennootschap dit openbaar moet maken. Dat zal waarschijnlijk leiden tot een opwaartse druk op de aandelenprijs, waardoor de druk op het bestuur om toe te geven aan het aandeelhoudersvoorstel alleen maar zal toenemen. Daarmee wordt precies het omgekeerde bereikt van wat de regering voor ogen heeft met het wetsvoorstel. Ziet de minister dit risico?

c. Mogelijkheid tot het inroepen van de bedenktijd is geen plicht voor vennootschappen en zou derhalve moeten blijken uit de statuten

De Tweede Kamer heeft met het aannemen van amendement 15 (het voorkomen van een onredelijke stapeling van beschermingsmaatregelen) erkend dat het inroepen van de bedenktijd een beschermingsmaatregel is. Thans is het zo dat een beursvennootschap de beschermingsmaatregelen die zij kan nemen, opneemt in de statuten zodat het voor alle aandeelhouders duidelijk is dat het bestuur dergelijke maatregelen kan treffen ten tijde van een vijandig overnamebod en/of ongewenst aandeelhoudersactivisme. Dit leidt tot de volgende vragen:

- Er is geen wettelijke plicht voor besturen van beursvennootschappen om in bepaalde omstandigheden de bedenktijd in te roepen. Zou de mogelijkheid tot het inroepen van de bedenktijd dan niet statutair moeten worden verankerd? Op die manier is het voor aandeelhouders duidelijk welke rechten zij hebben en in hoeverre deze rechten tijdelijk kunnen worden opgeschort. Anders ontstaat de voor aandeelhouders onoverzichtelijke situatie dat zij op grond van de statuten bevoegd zijn tot benoeming, schorsing of ontslag van bestuurders en commissarissen, terwijl deze bevoegdheid op grond van de wet tijdelijk kan worden opgeschort¹⁵.

¹⁵ De Nederlandse beursvennootschap CureVac heeft bijvoorbeeld in de statuten al geëxpliciteerd dat haar bestuur in bepaalde omstandigheden een bedenktijd kan inroepen. Hiermee heeft deze vennootschap reeds erkend dat het voor alle aandeelhouders van tevoren kenbaar moet zijn dat een dergelijke beschermingsmaatregel kan nemen.

Wij zijn uiteraard beschikbaar deze brief desgewenst nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Diana van Kleef (email: diana.vankleef@eumedion.nl tel. 070 2040 302).

Met vriendelijke groet,

Rients Abma
Directeur Eumedion

Zuid Hollandlaan 7
2596 AL DEN HAAG

**Bijlage 1: overzicht juridische en economische beschermingsconstructies Nederlandse
AEX- en AMX-vennootschappen (situatie op 1 september 2020)**

AEX	Preferente beschermings-aandelen	Prioriteitsaandelen	Certificaten van aandelen als bescherming	Bevriende controlerend aandeelhouder(s)
ABN AMRO (***)			√	
Adyen (***)				√
Aegon (***)	√			
Ahold Delhaize	√			
AkzoNobel		√		
ASM International	√			
ASML	√			
ASR Nederland (***)	√			
DSM	√			
Heineken				√
IMCD (**)				
ING Groep (***)	√			
Just Eat Takeaway.com (***)				
KPN	√			
NN Group (***)	√			
Philips	√			
Prosus				√
Randstad				√
Unilever (*)				
Wolters Kluwer	√			

* Unilever is niet alleen verplicht om Nederlands recht toe te passen, maar moet ook Brits recht toepassen (Unilever is juridisch in Nederland én in het Verenigd Koninkrijk gevestigd). Unilever heeft geen juridische beschermingsconstructie vanwege de daar geldende 'no frustration rule' bij het uitbrengen van een openbaar bod (regel 21 uit de Britse *Takeover Code*). Op 1 oktober 2018 heeft Unilever publiekelijk aangekondigd om de bedenktijd "nu en in de toekomst" niet in te roepen.

** IMCD heeft bij beursgang uitdrukkelijk gekozen voor geen juridische bescherming.

*** Een overname van ABN AMRO, Adyen, Aegon, ASR Nederland, ING Groep, Just Eat Takeaway.com en NN Group vergt de goedkeuring van de prudentiële toezichthouder (de Europese Centrale Bank dan wel De Nederlandsche Bank).

AMX	Preferente beschermings-aandelen	Prioriteitsaandelen	Certificaten van aandelen als bescherming	Bevriende controlerend aandeelhouder(s)
Aalberts		√		
Altice Europe				√
AMG	√			
Arcadis	√	√		
BAM Groep	√			
Basic-Fit				√
BESI	√			
Boskalis	√			
Corbion (**)				
Eurocommercial Properties (**)				
Flow Traders (*)				
Fugro	√		√	
GrandVision				√
Intertrust (*)				
NSI				
OCI				√
Pharming				
PostNL	√			
SBM Offshore	√			
Signify	√			
TKH Group	√	√	√	
Vopak	√			

* Een overname van Flow Traders en Intertrust vergt goedkeuring van De Nederlandsche Bank.

**Corbion en Eurocommercial Properties hebben weloverwogen hun beschermingsconstructies in de afgelopen tien jaar afgebroken. Beide vennootschappen kennen overigens nog een stevige Nederlandse aandeelhoudersbasis: NN Group en ASR Nederland houden gezamenlijk ongeveer 20% van het geplaatste kapitaal van Corbion en de heer Aat van Herk houdt ruim 20% van het geplaatste kapitaal van Eurocommercial Properties. Daarnaast zijn de aandelen van Eurocommercial Properties gecertificeerd.