

DE STICHTING TOT BEVORDERING DER NOTARIËLE WETENSCHAP

Rubriek onder verantwoordelijkheid van de Stichting

www.notarielestichting.nl



Het omkatten van certificaten (I)

Over medewerking van de vennootschap en wat daar aan kan veranderen

1. Inleiding

Het doel van certificering van aandelen is om de economische gerechtigdheid tot aandelen los te koppelen van de aan die aandelen verbonden zeggenschap. Dit geschiedt doorgaans door een aparte entiteit op te richten, het administratiekantoor (veelal een stichting), dat de voorwaarden vaststelt waaronder hij aandelen in beheer wil nemen en houden, de administratievoorwaarden. Het administratiekantoor geeft certificaten uit voor de aandelen die hij verkrijgt in de desbetreffende NV of BV. De wet maakt onderscheid tussen certificaten van aandelen uitgegeven met, en zonder medewerking van de vennootschap.

Het komt niet zelden voor dat ooit aandelen zijn gecertificeerd en later blijkt dat het anders had moeten. Of dat men het anders wil omdat de omstandigheden zijn gewijzigd. De vraag is nu of eens gekozen altijd gekozen blijft, met andere woorden, kunnen certificaten die geacht moeten worden met medewerking van de vennootschap te zijn uitgegeven worden omgevormd tot certificaten die geacht kunnen worden zonder medewerking van de vennootschap te zijn uitgegeven en vice versa?

2. De gevolgen

De wet verbindt aan de medewerking van de vennootschap aan de uitgifte van certificaten voor aandelen in haar kapitaal een aantal gevolgen. Zo hebben houders van met medewerking van een vennootschap uitgegeven certificaten (i) het recht algemene vergaderingen bij te wonen en daar het woord te voeren en dienen zij daartoe ook opgeroepen te worden¹ (ii) het recht de jaarstukken in te zien ten kantore van de vennootschap en daarvan kosteloos een afschrift te verkrijgen² en (iii) een gezamenlijk pandrecht op de gecertificeerde aandelen tot zekerheid van hun vorderingen jegens het

administratiekantoor (art. 3:259 leden 2 en 3 Burgerlijk Wetboek).³

3. Wat dient te worden verstaan onder ‘medewerking’?

Wat maakt nu of er sprake is van ‘met medewerking van een vennootschap uitgegeven certificaten’? Anders gezegd: wat maakt of een vennootschap al dan niet haar medewerking aan de uitgifte van certificaten heeft verleend?

Men kan twee stromingen onderscheiden. De eerste stroming hanteert een ruime opvatting, in die zin dat iedere vorm van betrokkenheid van de vennootschap bij de certificering kan bijdragen aan het oordeel dat de vennootschap ‘medewerking’ heeft verleend. De vraag of een vennootschap al dan niet haar medewerking heeft verleend is in deze opvatting feitelijk van aard. Indien, bijvoorbeeld, het initiatief tot de certificering geacht kan worden te zijn uitgegaan van de vennootschap, bestuurders van het administratiekantoor ook bestuurders van de vennootschap zijn of de vennootschap de kosten voor de certificering draagt, kan dat medewerking in de zin van de wet impliceren (de ruime leer).

De tweede stroming huldigt een engere opvatting en eist voor ‘medewerking’ in de zin van de wet een daad van de vennootschap, die als zodanig gericht is op de bevordering van de certificering en op het intreden van de rechtsgevolgen die de wet aan die medewerking verbindt. De statuten moeten daarvoor de ruimte bieden (de enge leer).

1. Art. 2:227 lid 2 en art. 2:223 lid 2 Burgerlijk Wetboek.

2. Art. 2:212 Burgerlijk Wetboek.

3. Zie voor een volledig overzicht F.J.P. van den Ingh, *Certificering en certificaat van aandeel bij de besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 1991, p. 245 e.v.

Inmiddels lijkt de ruime leer terrein te verliezen aan de enge leer en wordt meer en meer het beginsel omarmd dat als de statuten van een vennootschap bepalen dat de vennootschap geen medewerking kan verlenen aan de uitgifte van certificaten van aandelen in haar kapitaal, de administratievoorwaarden hiermee in lijn zijn en degenen die de certificaten hebben verworven, de toepasselijkheid van de administratievoorwaarden hebben aanvaard, de certificaten geacht moeten worden te zijn uitgegeven zonder medewerking van de vennootschap.⁴

In veel gevallen zal certificering bedoeld zijn zonder medewerking van de vennootschap te geschieden. Alleen zonder medewerking van de vennootschap immers vindt een maximale scheiding plaats tussen de economische gerechtigdheid tot de aandelen zoals belichaamd in de certificaten enerzijds en de zeggenschapsrechten (het vergaderrecht en het stemrecht) verbonden aan de aandelen welke worden gehouden door, en welke rechten derhalve berusten bij, het administratiekantoor anderzijds.

4. Het karakter van administratievoorwaarden

Het administratiekantoor stelt de voorwaarden vast waaronder hij aandelen ten titel van certificering zal houden. Deze administratievoorwaarden hebben een verbintenisrechtelijk karakter. De certificaathouder aanvaardt bij de verkrijging van certificaten de administratievoorwaarden en aldus komt een overeenkomst tot stand tussen het administratiekantoor en de certificaathouder, welke wordt bepaald door de administratievoorwaarden. Daarnaast bestaat in het geval van certificaten die zijn uitgegeven met medewerking van de vennootschap ingevolge de wet een directe vennootschapsrechtelijke relatie tussen de certificaathouder en de vennootschap. In het geval er geen sprake is van certificering met medewerking van de vennootschap, ontstaat slechts de verbintenisrechtelijke relatie tussen het administratiekantoor en de certificaathouder.

Administratievoorwaarden kunnen mijns inziens niet beschouwd worden als algemene voorwaarden in de zin van de wet. Art. 6:231 Burgerlijk Wetboek verstaat onder algemene voorwaarden:

‘een of meer bedingen die zijn opgesteld ten-einde in een aantal overeenkomsten te worden opgenomen, met uitzondering van bedingen die de kern van de prestaties aangeven, voor zover deze laatstgenoemde bedingen duidelijk en begrijpelijk zijn geformuleerd’.

Administratievoorwaarden geven mijns inziens de kern van de prestaties aan. Het zijn de administratievoorwaarden die doorgaans de gehele contractuele relatie tussen het administratiekantoor en de certificaathouder beheersen. Er is, naast de redelijkheid en

billijkheid en de wet, niets anders wat hun rechtsverhouding bepaalt.⁵

5. Is wijziging in de medewerking van een vennootschap mogelijk?

De vraag die met enige regelmaat rijst is of ten aanzien van bestaande certificaten van aandelen een wijziging mogelijk is in die zin dat deze niet langer, dan wel alsnog, met medewerking van de vennootschap geacht kunnen worden te zijn uitgegeven.

Mijns inziens is dit mogelijk⁶, zij het niet zonder meer. Ik merk daarbij op dat naar mijn mening de medewerking van de vennootschap in de zin van de wet aan de uitgifte van certificaten van aandelen in haar kapitaal niet als een onomkeerbaar voorval in de tijd dient te worden gezien maar als een kwalificatie die onderworpen is aan de wijzigingen die daarin kunnen worden aangebracht.

Ter onderbouwing maak ik graag een analogie met de uitgifte van aandelen en aandeelhouderschap. In het karakter van door een aandeelhouder gehouden aandelen kan wijziging worden gebracht, ook nadat deze de aandelen heeft verkregen. Om wijziging in die rechten aan te brengen is een wijziging nodig van de statuten van de vennootschap. Zodanige wijziging vereist een aandeelhoudersbesluit. De aandeelhouder kan zich ten aanzien van deze wijziging uitspreken en zijn stem ten aanzien van het desbetreffende voorstel uitbrengen, in positieve of negatieve zin.⁷ Een aandeelhouder kan zijn aandelen zelfs, anders dan door overdracht, door intrekking kwijt raken. De wet bepaalt dat dit slechts mogelijk

4. Dit uitgangspunt is recentelijk door de Ondernemingskamer bevestigd in OK 21 juni 2007, *JOR* 2007/182 (Kalter / The Greenery). Eerder al lijkt Schwarz, lange tijd de meest uitgesproken aanhanger van de ruime leer (zie o.a. C.A. Schwarz, ‘Enkele vragen bij certificering van aandelen’, *TVVS* 1992, 1), zijn mening te hebben bijgesteld door aan te geven dat van medewerking steeds sprake is wanneer tot verlening daarvan wordt besloten door de aandeelhoudersvergadering c.q. het tot emissie van de aandelen bevoegde orgaan. Pas indien dit medewerkingsbesluit ontbreekt, kan de medewerking worden afgeleid uit de omstandigheden van het geval (C.A. Schwarz, ‘Certificering van aandelen als onderlinge regeling tot samenwerking tussen aandeelhouders?’, *SV* 2002, p. 44).
5. In complexere certificeringen is het mogelijk dat er naast administratievoorwaarden nog certificaathouders- en andere overeenkomsten een rol spelen. Deze maken soms onderdeel uit van de administratievoorwaarden, maar soms worden ook afspraken buiten de administratievoorwaarden om gemaakt. Ook in die gevallen blijven de administratievoorwaarden de relatie tussen het administratiekantoor en de certificaathouder doorgaans primair beheersen.
6. Zie anders: F.J.P. van den Ingh, *Certificering en certificaat van aandeel bij de besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 1991, p. 96-98; J.B. Huizink, *Rechtspersonen* (Groene Serie), aant. 8c bij art. 2:82 BW en Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr 670.
7. Dit betekent overigens niet dat een minderheidsaandeelhouder bij voorbaat onderworpen is aan de wil van de meerderheid, zie ook HR 17 mei 1991, *NJ* 1991/645 (Lampe/Tonnema) e.a.

is door intrekking van alle aandelen van een soort waarvan alle aandeelhouders instemmen of waarvan vóór de uitgifte in de statuten is bepaald dat zij kunnen worden ingetrokken met terugbetaling, eventueel na uitloting.⁸

Voor verlies van aandeelhouderschap is dus in beginsel vereist dat (i) ofwel de aandeelhouder van tevoren wist dat dit tot de mogelijkheden behoorde op grond van de statuten van de vennootschap zoals deze luiden ten tijde van de verkrijging van zijn aandelen (ii) ofwel alle aandeelhouders van de in te trekken soort daarmee instemmen.

Zou dit nu anders zijn ten aanzien van de kwalificatie 'medewerking van de vennootschap', in die zin dat in de aldus voor de certificaathouder ontstane rechten nooit meer enige wijziging zou kunnen ontstaan? Zou een certificaathouder meer bescherming toe komen als het gaat om beëindiging van de relatie met de vennootschap dan een aandeelhouder? Ik denk het niet, integendeel.

Allereerst merk ik op dat de relatie tussen de vennootschap enerzijds en de houder van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten anderzijds andersoortig is en verschilt van die tussen de vennootschap en haar aandeelhouder. De laatste is directer, omvat meer rechten en behelst tevens een vermogensrechtelijke component, in die zin dat de aandelen een waarde hebben. Een ander verschil is dat de rechten van de aandeelhouder jegens de vennootschap worden bepaald door de statuten van de vennootschap. De rechten van de certificaathouder worden in hoofdzaak bepaald door de admi-

nistratievoorwaarden die al dan niet kunnen bepalen of de certificaten met medewerking van de vennootschap geacht kunnen worden te zijn uitgegeven. Tevens bevatten de administratievoorwaarden doorgaans een regeling omtrent de wijze waarop de administratievoorwaarden kunnen worden gewijzigd.

De statuten van de vennootschap kunnen wel medebepalend zijn voor de rechten van de certificaathouder, in die zin dat de statuten de grenzen van de administratievoorwaarden kunnen aangeven. De statuten kunnen immers bepalen of de vennootschap al dan niet kan meewerken aan de uitgifte van certificaten van aandelen in haar kapitaal. Voor een certificaathouder is de hoofdrelatie echter die tot het administratiekantoor en is de relatie met de vennootschap in beginsel secundair. Aandeelhouder zonder relatie met de vennootschap is ondenkbaar. Certificaathouder kan men echter heel wel zijn zonder een directe relatie met de vennootschap.

*Mr. P.H.N. Quist**

(wordt vervolgd)

8. Art. 2:208 lid 2 Burgerlijk Wetboek - ik laat hierbij het verlies van aandeelhouderschap krachtens fusie ingevolge art. 2:325 Burgerlijk Wetboek of krachtens splitsing ingevolge art. 2:334x Burgerlijk Wetboek buiten beschouwing.

* Notaris te Amsterdam.