



Het omkatten van certificaten (II, slot)

Over medewerking van de vennootschap en wat daar aan kan veranderen

6. Hoe te komen tot certificaten ‘zonder medewerking’?

Als wij uit zouden gaan van de situatie waarin certificaten geacht moeten worden te zijn uitgegeven met medewerking van een vennootschap, hoe zou men dan kunnen geraken tot een situatie waarin deze certificaten niet langer geacht behoeven te worden met medewerking van de vennootschap te zijn uitgegeven? In eerste instantie lijkt daartoe een wijziging van de administratievoorwaarden benodigd. De wijziging dient dan zodanig te geschieden dat de administratievoorwaarden expliciet komen te bepalen dat certificaten van aandelen geacht dienen te worden zonder medewerking van de vennootschap te zijn uitgegeven.

Hoe de administratievoorwaarden kunnen worden gewijzigd is doorgaans in de administratievoorwaarden bepaald. In veel gevallen is de regeling opgenomen dat het administratiekantoor bevoegd is de administratievoorwaarden te wijzigen, maar dat hiervoor de goedkeuring van de vergadering van certificaathouders is vereist indien de wijziging afbreuk zou doen aan de rechten van de certificaathouders. Ook echter kom ik wel regelingen tegen waarin dit voorbehoud niet is gemaakt. Het administratiekantoor lijkt dan *carte blanche* te hebben om wijziging aan te brengen in de administratievoorwaarden. Dit zou wonderlijk zijn. Er zijn weinig overeenkomsten waarbij één van de partijen de andere partij het onbeperkte recht geeft de overeenkomst op alle punten eenzijdig van inhoud te wijzigen. Men kan zich afvragen of een zodanige overeenkomst wel een overeenkomst is, in die zin dat het de vraag is of hier werkelijk wilsovereenstemming bestaat. Een bepaling in de administratievoorwaarden welke inhoudt dat het administratiekantoor eenzijdig bevoegd is de administratievoorwaarden te wijzigen, dient mijns inziens derhalve beperkt te worden opgevat. De redelijkheid en billijkheid die de relatie tussen het administratiekantoor en de certificaathouder mede beheersen beperken deze aan het administratiekantoor toekomende bevoegdheid de administratievoorwaarden eenzijdig te wijzigen.

Ook in het geval dat de administratievoorwaarden bepalen dat wijziging van de administratievoorwaarden slechts mogelijk is na voorafgaande goedkeuring van de vergadering van certificaathouders, rijst de vraag of deze goedkeuring in alle gevallen zal volstaan. Denkbaar is immers dat de meerderheid van de certificaathouders de belangen van de minderheid onvoldoende in acht zouden kunnen nemen.

Voorstelbaar is dat voor zeer ingrijpende wijziging van de administratievoorwaarden de goedkeuring van alle afzonderlijke certificaathouders vereist is. Of een wijziging van de administratievoorwaarden die inhoudt dat certificaten niet langer hebben te gelden als zijnde met medewerking van de vennootschap te zijn uitgegeven, zo ingrijpend is dat daarvoor de instemming van alle individuele certificaathouders is vereist, hangt mijns inziens af van (i) de regeling die het wijzigen van de administratievoorwaarden behelst en (ii) de aard van de wijziging van de administratievoorwaarden als geheel. Per geval zal aldus dienen te worden beoordeeld of de wijziging in de administratievoorwaarden niet alleen geschiedt volgens de door de administratievoorwaarden voorgeschreven procedure, maar tevens of deze in lijn is met de redelijkheid en billijkheid die de verhouding tussen het administratiekantoor en ieder van de certificaathouders beheerst.

Zoals gemeld vindt de regeling van de verhouding tussen het administratiekantoor en de certificaathouders haar zwaartepunt in de administratievoorwaarden. Indien door wijziging van de administratievoorwaarden de directe relatie tussen certificaathouder en vennootschap eindigt, dient er dan ook vanuit de vennootschap nog iets te geschieden? In beginsel zou ik menen van niet. Eerder betoogde ik dat de statuten slechts de grenzen van de administratievoorwaarden aangeven. Als de administratievoorwaarden op de juiste wijze zijn gewijzigd, zou de mededeling vanuit het administratiekantoor aan de vennootschap dat deze wijziging heeft plaatsgevonden mijns inziens kunnen volstaan. Deze mededeling aan de vennootschap is van belang aangezien de vennootschap moet weten wie vergaderrecht toekomt in verband met de oproeping tot aandeelhoudersvergaderingen en de mogelijkheid van aandeelhoudersbesluiten buiten vergadering.

Hoewel wijziging van de administratievoorwaarden mijns inziens zou volstaan lijkt het mij toch aan te bevelen ook de statuten van de vennootschap aan te passen, in die zin dat daarin wordt bepaald dat de vennootschap niet kan medewerken aan certificering van aandelen in haar kapitaal. De statutenwijziging geeft dan helderheid over wat vanuit het perspectief van de vennootschap is beoogd ten aanzien van certificaten van aandelen en bepaalt in die zin mede de kwalificatie van de certificaten. Overigens dient een besluit tot wijziging van de statuten van de vennootschap ook te worden genomen met inachtneming van de redelijkheid en billijkheid van art. 2:8 Burgerlijk Wetboek. Daarbij dienen de rechten van de certificaathouders in acht genomen te worden. Zij zijn immers vooralsnog krachtens de wet en de statuten bij haar organisatie betrokken.

7. Van zonder, naar met medewerking

Gelden voor de wijziging van certificaathoudersrechten in die zin dat certificaten die geacht moesten worden zonder medewerking van de vennootschap te zijn uitgegeven na wijziging geacht moeten worden met medewerking van de vennootschap te zijn uitgegeven, andere beginselen of regels? Ik zou menen van niet. Al hetgeen hiervoor ten aanzien van de wijziging van certificaathoudersrechten in omgekeerde zin is geschreven geldt *mutatis mutandis* in beginsel ook hier. Kern is immers dat er wijziging wordt gebracht in de rechten van de certificaathouders, in het bijzonder doordat aldus een relatie ontstaat tussen de certificaathouders en de vennootschap. Dat certificaathouders er door deze wijziging in beginsel rechten bij krijgen - er ontstaan vergaderrechten bij de vennootschap - maakt mijns inziens geen principieel verschil. De wijziging van de administratievoorwaarden dient als geheel te worden gezien. Indien de wijziging slechts behelst dat de certificaathouders er de rechten bij krijgen die de wet toekent aan met medewerking van een vennootschap uitgegeven certificaten, lijken de certificaathouders er in ieder geval niet op achteruit te gaan. Of dat in het specifieke geval ook zo is, dient echter te worden beoordeeld naar eisen van redelijkheid en billijkheid in het licht van de wijziging van de administratievoorwaarden als geheel.

Verskil met de wijziging als in onderdeel 6 genoemd bestaat slechts hierin dat als de statuten van de vennootschap bepalen dat de vennootschap geen medewerking kan verlenen aan de uitgifte van certificaten van aandelen in haar kapitaal, eventueel uitstaande certificaten, ongeacht de administratievoorwaarden, niet met medewerking kunnen zijn uitgegeven. Wijziging van de statuten van de vennootschap op dat punt is hier derhalve vereist. Voorts spelen bij een besluit tot statutenwijziging waarbij de statuten van de vennootschap die mogelijkheid alsnog openen, de rechten van de certificaathouders geen rol in de zin van art. 2:8 Burgerlijk Wetboek. De certificaathouders zijn op dat moment immers nog niet bij de organisatie van de vennootschap betrokken.

8. Nieuw BV-recht

In het nieuwe BV-recht⁹ is een wijziging van art. 2:227 Burgerlijk Wetboek voorzien, welke inhoudt dat het vergaderrecht dat in lid 1 van dat artikel wordt gedefinieerd als 'het recht om, in persoon of bij schriftelijk gevolmachtigde, de algemene vergadering bij te wonen en daarin het woord te voeren', onder meer toekomt aan houders van certificaten waaraan bij de statuten vergaderrecht is verbonden. Lid 4 van dat artikel zal komen te luiden als volgt:

'Een statutaire regeling waarbij aan certificaathouders vergaderrecht is toegekend, kan slechts met instemming van de betrokken certificaathouders worden gewijzigd.'

Aldus wordt ten aanzien van de BV wettelijk geregeld dat er wijziging kan worden gebracht in de vergaderrechten van certificaathouders, zij het dat deze nieuwe wettelijke regeling voor het ontnemen van vergaderrecht aan certificaathouders instemming van de betrokken certificaathouders vereist. Overigens laat de nieuwe wettelijke regeling mijns inziens onverlet dat de statuten de mogelijkheid of aan certificaathouders vergaderrechten toekomen open laten. Voor die gevallen blijven de administratievoorwaarden mijns inziens in hoofdzaak bepalend.

9. Samenvatting

Mijns inziens is het mogelijk om wijziging in de rechten van certificaathouders aan te brengen in die zin dat certificaten die geacht kunnen worden met medewerking van een vennootschap te zijn uitgegeven na wijziging geacht kunnen worden zonder medewerking van een vennootschap te zijn uitgegeven en vice versa. De relatie tussen het administratiekantoor en de certificaathouders wordt vooral bepaald door de administratievoorwaarden die een verbintenisrechtelijk karakter dragen. De statuten van de vennootschap zijn echter mede bepalend in die zin dat zij de strekking van de administratievoorwaarden kunnen begrenzen. Of een wijziging in de certificaathoudersrechten mogelijk is of niet, hangt af van (i) de mogelijkheid die de administratievoorwaarden bieden tot wijziging daarvan en (ii) de redelijkheid en billijkheid die de relatie tussen het administratiekantoor en de certificaathouder, maar in het geval van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten, ook de relatie tussen de vennootschap en de certificaathouder beheersen.

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

9. Wetsvoorstel tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van de regeling voor besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid (Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht), *Kamerstukken II 2006-07*, 31 058, nr. 2.

* Notaris te Amsterdam.