

Ondernemingsrecht, De certificaathouder zonder vergaderrecht, de kring van betrokkenen en vernietiging van besluiten

Vindplaats: Ondernemingsrecht 2014/2
Auteur: Mr. dr. R.A. Wolf^[1]

Bijgewerkt tot: 15-12-2013

Samenvatting

In deze bijdrage staat de houder van certificaten waaraan geen vergaderrecht is verbonden centraal. R.A. Wolf verdedigt dat de certificaathouder zonder vergaderrecht niet tot de kring van betrokkenen in de zin van art. 2:8 BW behoort en hem derhalve niet of evenmin het recht toekomt op grond van art. 2:15 lid 1 sub b BW besluiten te vernietigen wegens strijd met de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid. Onder het oude recht bestonden verschillende opvattingen over de vraag wanneer sprake was van bewilligde en niet-bewilligde certificaten. Met de invoering van de Flex-BV is gekozen voor het uitgangspunt dat de vennootschap zelf bepaalt of er certificaten met vergaderrecht worden toegelaten en aldus of de besluitvorming in de algemene vergadering openstaat voor anderen. De statuten bepalen of aan certificaten vergaderrecht is toegekend. De vennootschap heeft door het onthouden van het vergaderrecht, en de daarmee verbonden organisatierechtelijke rechten, aan het certificaat niet beoogd dat de certificaathouder in een rechtstreekse verhouding tot de vennootschap komt te staan. In de literatuur is de 'redelijk belang-benadering' verdedigd. Deze benadering houdt in dat de houder van certificaten zonder vergaderrecht een vordering tot vernietiging van een besluit op grond van art. 2:15 lid 1 onder b BW kan instellen, omdat hij vanwege de aan het certificaat verbonden financiële rechten een redelijk belang heeft. De auteur acht voor de redelijk belang-benadering echter geen plaats. De certificaathouder zonder vergaderrecht staan andere middelen ter beschikking om de aan zijn certificaat verbonden financiële rechten te waarborgen.

1. Inleiding^[2]

Met de inwerkingtreding van de Wet vereenvoudiging en flexibilisering BV-recht kent het BV-recht certificaten met en zonder vergaderrecht. Onder het vergaderrecht wordt verstaan het recht om in persoon of bij gevolmachtigde de algemene vergadering bij te wonen en daar het woord te voeren.^[3] De vergadergerechtigde kan daarmee de besluitvorming in de algemene vergadering (trachten te) beïnvloeden. Op grond van art. 2:227 lid 2 BW komt het vergaderrecht onder meer toe aan houders van certificaten waaraan bij de statuten het vergaderrecht is verbonden.

In deze bijdrage staat de houder van certificaten waaraan geen vergaderrecht is verbonden centraal. In de praktijk kan van deze rechtsfiguur gebruikgemaakt worden indien (grote) groepen weliswaar kapitaal

zonder stemrecht aan de BV verschaffen, maar waarbij het niet gewenst is dat aan hen vergaderrecht toekomt. Dat zou besluitvorming in en buiten vergadering kunnen bemoeilijken. Te denken is aan werknemersparticipatie.

Met certificering van aandelen wordt een scheiding tussen de aan het aandeel verbonden financiële rechten en de zeggenschapsrechten beoogd. De financiële rechten, waaronder bijvoorbeeld het recht op dividend, komen feitelijk – namelijk in relatie tot het administratiekantoor dat heeft te gelden als aandeelhouder – de certificaathouder toe. Voor de certificaathouder zijn aldus de aan zijn certificaat verbonden financiële rechten van prominent belang. Hij kan wegens gebrek aan stemrecht op besluiten van de algemene vergadering die deze financiële rechten raken geen invloed uitoefenen. Weliswaar wordt het stemrecht op de gecertificeerde aandelen uitgeoefend door het administratiekantoor en zal het bestuur daarvan bij de uitoefening van het stemrecht rekening moeten houden met de financiële belangen van certificaathouders, maar directe invloed – bijvoorbeeld in de vorm van het recht om als vergadering van certificaathouders de bestuurders van het administratiekantoor te benoemen en te ontslaan – heeft de certificaathouder in de praktijk meestal niet. Komt aan zijn certificaat ook geen vergaderrecht toe, dan kan hij evenmin door hantering van het spreekrecht de besluitvorming (trachten te) beïnvloeden. Dit klemt bijvoorbeeld indien de algemene vergadering tot algehele reservering van de winst besluit, terwijl de certificaathouder zonder vergaderrecht liever ziet dat er een uitkering wordt gedaan. De vraag is of deze certificaathouder de vordering tot vernietiging van dat besluit wegens strijd met de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid toekomt. Ik zal deze vraag in deze bijdrage beantwoorden.

Allereerst komen aan de orde certificaten met en zonder vergaderrecht en – naar oud recht – certificaten die met of zonder medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven. Vervolgens ga ik in op de vraag of de certificaathouder zonder vergaderrecht tot de kring van betrokkenen in de zin van art. 2:8 BW behoort. Daarna geef ik antwoord op de vraag of de certificaathouder zonder vergaderrecht de vordering tot vernietiging van een besluit wegens strijd met de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid ex art. 2:15 lid 1 sub b BW toekomt. Ik sluit af met een conclusie.

2. Certificaten met of zonder vergaderrecht

Onder het oude BV-recht konden certificaten met of zonder medewerking van de vennootschap worden uitgegeven, ook wel bewilligde en niet-bewilligde certificaten genoemd. Voor dat onderscheid bood de wet geen regels. In de literatuur ontstond daarom discussie over de vraag wanneer sprake was van met en zonder medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten.^[4] In die discussie konden twee opvattingen worden onderscheiden, namelijk de ruime en de enge opvatting. De ruime opvatting, ook wel 'feitelijke benadering' genoemd, gaat ervan uit dat iedere vorm van betrokkenheid van de vennootschap bij de certificering leidt tot certificaten die met medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven. Het antwoord hangt van de feiten en omstandigheden van het geval af. Bijvoorbeeld of de vennootschap het initiatief tot certificering heeft genomen, het bestuur van de vennootschap ook (al dan niet ten dele) het bestuur van de STAK vormt en de vennootschap de kosten van de certificering heeft voldaan.^[5] De enge opvatting, ook wel 'rechtshandeling gerichte benadering' genoemd, houdt in dat in de statuten van de vennootschap is bepaald dat de vennootschap met medewerking certificaten van aandelen uitgeeft en dat aan die uitgifte een besluit van de algemene vergadering (van aandeelhouders) ten grondslag ligt.^[6] De rechtspraak onder het oude recht leek eveneens uit te gaan van de enge opvatting.^[7]

De vraag of certificaten met of zonder medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven, is van belang omdat in het eerste geval de certificaathouder in een rechtstreekse verhouding tot de vennootschap komt te staan en aan hem dezelfde rechten, behalve het stemrecht, toekomen als een (gewone) aandeelhouder. Indien certificaten zonder medewerking van de vennootschap uitgegeven zijn, ontstaat slechts een rechtsbetrekking tussen de STAK en de certificaathouder.^[8] Daarnaast was de vraag of certificaten met of zonder medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven van belang vanwege het wettelijk, gezamenlijk pandrecht van de certificaathouders als bedoeld in art. 3:259 BW. In de Flex-BV is het onderscheid tussen met of zonder medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten verdwenen. Het gaat nu om de vraag of bij de statuten aan certificaten vergaderrecht is toegekend. De parlementaire geschiedenis stelt dat in de praktijk behoefte bestaat aan een algemene regeling die duidelijkheid biedt ten aanzien van het vergaderrecht en de vergadergerechtigden en de onder het oude recht geldende rechtsonzekerheid wegneemt.^[9]

“Uitgangspunt (...) is dat de vennootschap zelf bepaalt of er certificaten met vergaderrecht worden toegelaten, en zo ja, aan welke certificaten dat vergaderrecht toekomt. Het zijn (...) in beginsel de aandeelhouders die bepalen in hoeverre de besluitvorming in de algemene vergadering open staat voor anderen”, aldus de wetgever.^[10]

Uit het aandeelhoudersregister is op grond van het bepaalde in art. 2:194 BW kenbaar of een certificaathouder vergadergerechtigd is. De wet koppelt naast het vergaderrecht ook andere, organisatierechtelijke rechten aan een certificaat met vergaderrecht.^[11]

3. De kring van betrokkenen in de zin van art. 2:8 BW

Art. 2:8 BW spreekt over ‘*een rechtspersoon en degenen die krachtens de wet en de statuten bij zijn organisatie zijn betrokken*’. De wetgever heeft voor een ruime kring van betrokkenen gekozen.^[12] Houders van – naar oud recht – met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten vallen ook onder de kring van betrokkenen, omdat zij ‘rechten binnen het vennootschapsrechtelijk verband kunnen uitoefenen’ en zij daardoor als bij de organisatie betrokken kunnen worden beschouwd.^[13] Timmerman verstaat onder een persoon die krachtens de wet en de statuten bij de organisatie van de rechtspersoon is betrokken:

“een ieder die op grond van de wet of de statuten rechten of plichten heeft die door gedragingen, die zich binnen de sfeer van de rechtspersoon afspelen, rechtstreeks beïnvloed kunnen worden”.^[14]

Ook uit de rechtspraak blijkt dat de kring van betrokkenen ruim geïnterpreteerd kan worden en uitgebreid wordt tot (ook) degenen die anders dan krachtens de wet en de statuten bij de vennootschap betrokken zijn.^[15]

Behoort de houder van certificaten zonder vergaderrecht tot de kring van betrokkenen? Het antwoord op de vraag naar oud recht wanneer sprake was met of zonder medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten speelt hierbij een rol. De Rechtbank Amsterdam heeft in haar vonnis van 25 augustus 2010^[16] overwogen dat de niet-bewilligde certificaathouder niet tot de kring van betrokkenen behoort:

“Gezien de wettelijk vastgelegde beslotenheid van de aandeelhouderskring en het vereiste van duidelijkheid voor de vennootschap jegens wie zij de verplichtingen ingevolge artikel 2:8 BW in acht

dient te nemen, heeft alleen die medewerking van de vennootschap tot gevolg dat de door artikel 2:8 BW bestreken kring van personen wordt uitgebreid, die als een op dat rechtsgevolg gerichte rechtshandeling van de vennootschap kan worden aangemerkt. Ingevolge de artikelen 3:33 jo 3:59 BW vereist aldus de door de vennootschap verleende medewerking, teneinde dat rechtsgevolg te bewerkstelligen, een daarop gerichte wil die zich door verklaring of gedraging van de vennootschap heeft geopenbaard. Dat is hier niet het geval. Immers, de statuten van de vennootschap schrijven voor dat aan de uitgifte van certificaten geen medewerking wordt verleend en uit de aanbiedingsbrieven aan Hofmans c.s. (de certificaathouders, toevoeging RAW) volgt dat hem uitdrukkelijk geen andere rechten worden verleend dan rechten die voortvloeien uit de certificaten zelf.”

De rechtbank sluit zich aldus aan bij de Greenery-beschikking^[17] en de hiervoor besproken enge opvatting in de literatuur over het begrip ‘medewerking’ naar oud recht.

In de literatuur wordt verschillend gedacht over de vraag of de niet-bewilligde certificaathouder tot de kring van betrokkenen behoort.

De voorstanders: Nowak stelt in zijn *JOR*-noot onder het genoemde vonnis van de Rechtbank Amsterdam dat er geen principieel verschil is tussen de positie van de niet-bewilligde certificaathouder en de houder van een winstbewijs, die naar algemeen wordt aangenomen tot de kring van betrokkenen behoort, in geval van een voor hem nadelig winstbesluit.^[18] Van Schilfgaarde stelt dat de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid in voorkomend geval niet *a contrario* maar naar analogie moet worden toegepast en dat de niet-bewilligde certificaathouder niet zonder meer buiten die norm valt.^[19] Huizink is van mening dat onder omstandigheden de niet-bewilligde certificaathouder tot de kring van betrokkenen als bedoeld in art. 2:8 BW behoort. Onder die omstandigheden behoort volgens hem het geval dat de certificaathouder rechten aan zijn certificaat jegens de vennootschap kan ontlenen, zonder duidelijk te maken om welke rechten het zou gaan.^[20]

De tegenstanders: Hamers koppelt het behoren tot de kring van betrokkenen aan het al dan niet in een lidmaatschapsverhouding tot de vennootschap staan van de certificaathouder. Hij concludeert onder meer dat houders van certificaten die met medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven tot de kring van betrokkenen behoren. Niet-bewilligde certificaathouders vallen niet onder die kring, tenzij op een andere wijze een lidmaatschapsverhouding met de vennootschap gecreëerd is.^[21]

Schwarz stelt dat houders van bewilligde certificaten in een lidmaatschapsbetrekking of organisatierechtelijke betrekking tot de vennootschap staan, dat hen binnen het bereik van art. 2:8 BW brengt. Houders van niet-bewilligde certificaten staan niet in een dergelijke betrekking tot de vennootschap. Wel zijn zij belanghebbenden en komen hun enkele rechten toe waarmee zij hun financiële belangen kunnen verdedigen, zoals het indienen van een enquêteverzoek.^[22] Stokkermans^[23] en Dortmund^[24] zijn eveneens van mening dat houders van niet-bewilligde certificaten niet tot de kring van betrokkenen behoren. Stokkermans is het eens met het vonnis van de Rechtbank Amsterdam van 25 augustus 2010. Hij ziet de institutioneel betrokkenen als degenen die bij de organisatie van de rechtspersoon betrokken zijn op grond van een bevoegdheid die door de rechtspersoon is toegekend, welke bevoegdheid door deze betrokkenen is aanvaard.^[25]

Tot slot, de benadering die het midden houdt tussen de opvatting van de voor- en de tegenstanders. Ik noem deze benadering de redelijk belang-benadering. Van Solinge & Nieuwe Weme stellen dat de bewilligde certificaathouder tot de kring van betrokkenen behoort en dat op hem de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid van toepassing is. Dat houdt volgens hen echter niet in dat de niet-bewilligde certificaathouder geen vordering tot vernietiging van een besluit zou kunnen instellen. De niet-bewilligde certificaathouder zou ex art. 2:15 lid 3 sub a BW een redelijk – lees:

financieel – belang kunnen hebben bij naleving van de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid.^[26] Assink stelt dat de houders van niet-bewilligde certificaten niet tot de kring van betrokkenen behoren, maar dat zij een redelijk, eveneens financieel, belang in de zin van art. 2:15 lid 3 sub a jo. 2:8 BW kunnen hebben.^[27] Een variant op deze redelijk belang-benadering is de opvatting van Brink. Hij stelt dat houders van niet-bewilligde certificaten gerekend moeten worden tot de kring van betrokkenen, omdat zij deel uitmaken van de kring van *belanghebbenden* welke door art. 2:15 lid 3 sub a BW worden genoemd.^[28]

Ten aanzien van het certificaat zonder vergaderrecht zijn er, vertaald naar de Flex-BV, dus drie opvattingen. De eerste opvatting is dat de houder van dat certificaat niet tot de kring van betrokkenen behoort. De tweede opvatting is dat de houder van het certificaat zonder vergaderrecht wel tot de kring van betrokkenen behoort. De derde opvatting, de redelijk belang-benadering, is dat de houder van een certificaat zonder vergaderrecht weliswaar (of: kennelijk) niet tot de kring van betrokkenen behoort, maar dat hij niettemin ex art. 2:15 lid 1 onder b BW wegens strijd met de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid vernietiging van een besluit kan vorderen.

Ik meen dat de houder van een certificaat zonder vergaderrecht niet tot de kring van betrokkenen behoort. Anders dan onder het oude recht, kunnen de statuten van de BV op grond van art. 2:227 BW bepalen dat aan certificaten vergaderrecht is toegekend. Waar onder het oude recht discussie kon bestaan of certificaten met of zonder medewerking van de vennootschappen zijn uitgegeven, is die discussie er niet ten aanzien van certificaten die na invoering van de Flex-BV zijn uitgegeven. De statuten zijn immers ten aanzien van het vergaderrecht leidend. De wil van de vennootschap is erop gericht aan de certificaten wel of geen vergaderrecht toe te kennen.^[29] Dit klemmt temeer, omdat de wet aan de vergadergerechtigdheid tal van andere, organisatierechtelijke rechten, zoals het oproepings- en agenderingsrecht, koppelt. In geval van besluitvorming buiten vergadering, moeten de vergadergerechtigden met deze wijze van besluitvorming hebben ingestemd (art. 2:238 BW).^[30] Daarnaast maken art. 2:227 lid 2 en lid 4 BW het mogelijk het vergaderrecht aan het certificaat te ontnemen. In geval van lid 2 door een daartoe bij de statuten aangewezen orgaan. In geval van lid 4 met instemming van de certificaathouder, tenzij de ontnemingsbevoegdheid in de statuten reeds was voorbehouden. Met andere woorden: de statuten bepalen – na een daartoe door de algemene vergadering of, indien zulks statutair is bepaald, door een ander orgaan genomen besluit – dat de houder van het certificaat met vergaderrecht tot de kring van betrokkenen behoort, of dat de certificaathouder op meer afstand van de vennootschap wordt gezet, omdat het certificaat het vergaderrecht ontbeert. De vennootschap kiest er dus zelf voor of de houder van een certificaat met vergaderrecht dicht bij haar staat en tot de kring van betrokkenen behoort door toekennen van de organisatierechtelijke rechten, zodat de eerdergenoemde, rechtstreekse verhouding tot de vennootschap ontstaat.

Daarbij komt dat de wet aan het certificaat met vergaderrecht op grond van art. 3:259 BW een gezamenlijk pandrecht op de gecertificeerde aandelen aan de certificaathouders toekent. Dat is een ander rechtsgevolg van de wil en het besluit van de vennootschap, althans van de algemene vergadering, indien zij krachtens de statuten aan certificaten vergaderrecht toekent. Daarmee neemt zij de 'last' van het zekerheidsrecht ten gunste van de gezamenlijke certificaathouders op de gecertificeerde aandelen in haar kapitaal op zich. De wet kent aan de certificaathouder zonder vergaderrecht dat zekerheidsrecht niet toe. Ware dat anders, dan zou langs die weg de certificaathouder zonder vergaderrecht, vanuit de vennootschap gezien, ongewild tot de kring van betrokkenen gaan behoren, althans in voorkomend geval zou de vennootschap te maken kunnen krijgen

met certificaathouders (zonder vergaderrecht) die hun gezamenlijk pandrecht uitwinnen, terwijl aan deze certificaten bij de statuten geen vergaderrecht is toegekend.

Bovendien kan een aandeelhouder, bij certificering tegen contanten, ook buiten medeweten van de vennootschap zijn aandelen certificeren.^[31] De uitgifte van de certificaten is een 'contractuele aangelegenheid tussen de aandeelhouder en de certificaathouder', zodat de vennootschap daarbuiten staat.^[32] Indien de statuten zich niet over certificaten en het vergaderrecht uitlaten of geen vergaderrecht aan certificaten verbinden, spreekt het voor zich dat er – door die aandeelhouder bij certificering tegen contanten – geen vergaderrecht aan die certificaten verbonden is of kan worden. De houder van die certificaten behoort niet tot de kring van betrokkenen. Bepalen de statuten echter dat aan certificaten wel vergaderrecht toekomt en de aandeelhouder certificeert zijn aandelen buiten medeweten van zijn medeaandeelhouders en de vennootschap, dan geldt naar mijn mening dat die certificaathouder wegens het aan zijn certificaat verbonden vergaderrecht tot de kring van betrokkenen behoort. Daaraan kan niet worden ontkomen, tenzij de certificaathouder na de certificering instemt met de ontneming van het vergaderrecht aan zijn certificaat. De hoofdregel van art. 2:228 lid 4 BW is immers dat het aan de certificaathouder (beter: aan het certificaat) toegekende vergaderrecht slechts met zijn instemming kan worden gewijzigd.

Indien de statuten bepalen dat aan certificaten vergaderrecht toekomt, kan mijns inziens als mogelijkheid om te voorkomen dat de certificaathouder een ongewenste betrokkene wordt, gedacht worden aan een statutaire verplichting in de zin van art. 2:192 lid 1 sub a BW. Die statutaire verplichting houdt alsdan een verbod tot certificering van de door de aandeelhouders gehouden aandelen in.^[33] Indien een aandeelhouder niet aan deze verplichting voldoet, kan op grond van art. 2:192 lid 4 BW het stemrecht, het recht op uitkeringen of het vergaderrecht worden opgeschort. Daarmee wordt ook de certificaathouder zijn vergaderrecht of aanspraak op uitkering onthouden. Een andere mogelijkheid zou zijn in de statuten op grond van art. 2:192 lid 1 sub c BW te bepalen dat indien de aandeelhouder zijn aandelen in strijd met voormeld verbod certificeert, hij gehouden is zijn aandelen aan de andere aandeelhouders aan te bieden, met een 'discount' op de waarde van de aandelen (bad leaver).

4. Vernietiging van besluiten ex art. 2:15 lid 1 onder b jo. 2:8 BW

Art. 2:15 lid 1 onder b BW bepaalt dat een besluit van een orgaan van een rechtspersoon vernietigbaar is wegens strijd met de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid. Art. 2:15 lid 3 onder a BW bepaalt dat vernietiging geschiedt door een uitspraak van de rechtbank van de woonplaats van de rechtspersoon op een vordering tegen de rechtspersoon van *iemand die een redelijk belangheeft* bij de naleving van de verplichting die niet is nagekomen. Iemand die een redelijk belang heeft, is in ieder geval degene die tot de kring van betrokkenen in de zin van art. 2:8 BW behoort. Ik concludeerde dat houders van certificaten zonder vergaderrecht niet tot deze kring behoren. Uitgaande van deze opvatting, is de vraag of deze certificaathouders een vordering tot vernietiging van een besluit op grond van art. 2:15 lid 1 onder b BW kunnen instellen. De meningen in de literatuur onder het oude recht waren over de niet-bewilligde certificaathouder verdeeld. De voorstanders^[34] gaan ervan uit dat houders van niet-bewilligde certificaten 'een redelijk en vooral financieel belang hebben bij de naleving van de verplichtingen die in het bijzonder jegens aandeelhouders voortvloeien uit de wet, de statuten of de redelijkheid en billijkheid'. Daarbij wordt vooral gedacht aan een besluit tot winstbestemming en uitkering. De tegenstanders^[35] stellen zich op het standpunt dat de niet-bewilligde certificaathouder niet tot de kring van betrokkenen behoort en dat

hem daarom geen vordering tot vernietiging van een besluit wegens schending van de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid toekomt. Zoals eerder gememoreerd, wordt de tussenoplossing vertegenwoordigd door onder meer Brink. Hij stelt dat houders van niet-bewilligde certificaten gerekend moeten worden tot de kring van betrokkenen, omdat zij deel uitmaken van de kring van belanghebbenden welke door art. 2:15 lid 3 sub a BW worden genoemd.^[36]

In het reeds genoemde vonnis van 25 augustus 2010 van de Rechtbank Amsterdam ging het over besluiten tot herstructurering van het aandelenkapitaal van een vennootschap. Dat zou tot gevolg hebben dat de verkoopopbrengst van de certificaten lager zou zijn door de achterstelling en omvang van het rendement op (andere) aandelen. Hofmans c.s., als certificaathouders, maakten bezwaar. De rechtbank overwoog in r.o. 4.3 ten aanzien van de vraag of de niet-bewilligde certificaathouder gerechtigd is de vordering tot vernietiging van een besluit ex art. 2:15 lid 1 onder b BW in te stellen als volgt:

“(…) Of [eiser sub 1] c.s. nu, zoals hij stelt, behoort tot deze krachtens de wet bij de vennootschap betrokkenen, is afhankelijk van de medewerking die de vennootschap aan de uitgifte van de door hem gehouden certificaten heeft verleend. Gezien de wettelijk vastgelegde beslotenheid van de aandeelhouderskring en het vereiste van duidelijkheid voor de vennootschap jegens wie zij de verplichtingen ingevolge artikel 2:8 BW in acht dient te nemen, heeft alleen die medewerking van de vennootschap tot gevolg dat de door artikel 2:8 BW bestreken kring van personen wordt uitgebreid, die als een op dat rechtsgevolg gerichte rechtshandeling van de vennootschap kan worden aangemerkt. Ingevolge de artikelen 3:33 jo 3:59 BW vereist aldus de door de vennootschap verleende medewerking, teneinde dat rechtsgevolg te bewerkstelligen, een daarop gerichte wil die zich door verklaring of gedraging van de vennootschap heeft geopenbaard. Dat is hier niet het geval. Immers, de statuten van de vennootschap schrijven voor dat aan de uitgifte van certificaten geen medewerking wordt verleend en uit de aanbiedingsbrieven aan [eiser sub 1] c.s. volgt dat hem uitdrukkelijk geen andere rechten worden verleend dan rechten die voortvloeien uit de certificaten zelf (r.o. 2.3 hiervoor). [eiser sub 1] c.s. heeft dit ook aanvaard.”

De rechtbank voegt er in r.o. 4.5 nog aan toe dat niet uitgesloten kan worden dat het nemen van de besluiten onder omstandigheden onrechtmatig geoordeeld moet worden. Een daarop gebaseerde vordering tot schadevergoeding was echter niet ingesteld.

De benadering van de tegenstanders en de Rechtbank Amsterdam komt mij als de meest zuivere voor, omdat deze benadering uitgaat van de kring van betrokkenen van art. 2:8 BW en de wil en verklaring van de vennootschap.

Deze benadering zou ik ook willen volgen voor – naar huidig recht – de houder van certificaten zonder vergaderrecht, mede gelet op de eerder aangehaalde parlementaire geschiedenis.^[37]

Waar onder het oude recht wellicht nog enige discussie kon ontstaan, is die discussie – wat mij betreft – nu verleden tijd. Ingevolge art. 2:227 lid 2 BW kunnen slechts de statuten vergaderrecht aan certificaten verbinden. Dat sluit aan op de hiervoor aangehaalde overweging van de Rechtbank Amsterdam. Kort gezegd, de vennootschap, althans de algemene vergadering, onthoudt aan deze certificaten het vergaderrecht. Er heeft geen ‘toekenning en aanvaarding van bevoegdheden tussen de vennootschap en de certificaathouder’ plaatsgevonden.^[38] Daarmee heeft zij beoogd dat deze certificaathouder niet tot de kring van betrokkenen in de zin van art. 2:8 BW behoort. De vennootschap heeft niet gewild dat de houder van een certificaat zonder vergaderrecht invloed op de besluitvorming kan uitoefenen. Deze certificaathouder moet dan ook niet de mogelijkheid hebben

besluiten te vernietigen. Ook vanuit oogpunt van rechtszekerheid verdient het de voorkeur dat de vennootschap niet achteraf geconfronteerd wordt met een vordering tot vernietiging van een besluit door iemand waarvan zij zelf heeft gewild of bepaald dat die niet tot haar kring van betrokkenen behoort, als gevolg waarvan de rechtstreekse, organisatorische verhouding tot de vennootschap niet is ontstaan. Daarnaast beheerst de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid alleen de interne verhoudingen.^[39]

Tot slot wijs ik erop dat lid 1 onder a, b, en c van art. 2:15 BW de gronden van vernietiging geeft. Vervolgens bepaalt lid 3 van art. 2:15 BW wie de mogelijkheid heeft om op deze gronden de vordering tot vernietiging in te stellen, namelijk de rechtspersoon zelf (sub b) en, tegen de rechtspersoon, iemand die een redelijk belang heeft *bij de naleving van de verplichting die niet is nagekomen*. Die verplichting verwijst naar de gronden, zoals genoemd in lid 1 onder a, b en c. Weliswaar kan de vordering tot vernietiging door iedere belanghebbende worden ingesteld, maar degene die de actie op een van deze gronden instelt, zal daarbij een redelijk belang moeten hebben en bij gemotiveerde betwisting dat belang aannemelijk moeten maken. De certificaathouder zonder vergaderrecht die een vordering tot vernietiging van het besluit tot winstreservering instelt, zal aan die vordering ten grondslag leggen dat de algemene vergadering in strijd met de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid heeft gehandeld.^[40] Omdat de certificaathouder zonder vergaderrecht niet tot de kring van betrokkenen behoort, hoeft de (interne) vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid jegens hem ook niet in acht genomen te worden. Hij kan daarom geen naleving vorderen van deze (vermeend) niet nagekomen verplichting. Om deze reden acht ik de redelijk belang-benadering niet juist.

5. Niet behoren tot de kring van betrokkenen, geen vordering tot vernietiging: billijk?

Is er toch iets voor de redelijk belang-benadering te zeggen? Bij invoering van de Flex-BV en de introductie van het stemrechtloze aandeel in die BV heeft de wetgever als uitgangspunt genomen dat de stemrechtloze aandeelhouder met name beschermd moet worden tegen afbreuk van zijn winstrechten.^[41] Bij gebrek aan stemrecht in de algemene vergadering zijn voornamelijk de aan het stemrechtloze aandeel verbonden financiële rechten van belang. De financiële rechten vormen een 'wezenlijk onderdeel van het aandeelhouderschap'.^[42] Dat is bij een certificaathouder met of zonder vergaderrecht niet anders.

Besluiten van de algemene vergadering kunnen die financiële rechten raken of aantasten, bijvoorbeeld bij een besluit tot winstreservering, waarbij het dividend aldus gepasseerd wordt. Indien de certificaathouder geen winstuitkering op zijn certificaat ontvangt, ontbeert hij rendement op dat certificaat. Het niet uitkeren van winst kan een eenvoudige reden hebben. De vennootschap maakt geen winst; er valt niets uit te keren. Ingeval de vennootschap wel winst maakt, doch die winst wordt bij besluit van de algemene vergadering gereserveerd, is geen sprake van rendement. Er kan gesteld worden dat nu de winst toegevoegd wordt aan de reserves van de vennootschap de intrinsieke waarde van het certificaat stijgt, zodat de kapitaalverschaffer geen schade lijdt. Het is echter de vraag of de reserves niet verdampen, of de toevoeging van de winst aan de reserves leidt tot een hogere winst in het jaar daarna en of die hogere winst vervolgens als dividend wordt uitgekeerd. Met andere woorden: de certificaathouder verkeert in onzekerheid. In de tussentijd kan de certificaathouder het ontbeerde dividend niet rendabel maken. Daarbij komt dat de certificaathouder zijn certificaten niet zomaar aan een derde kan verkopen. Vanwege het besloten karakter van de BV zal in de regel in de

administratievoorwaarden een aanbiedingsregel zijn geformuleerd. Het voorgaande klemt temeer, omdat de certificaathouder voor het genieten van winst uit de resultaten van de vennootschap uitsluitend op het uit te keren dividend zal zijn aangewezen.^[43]

Deze problematiek speelt niet alleen bij besluiten die direct, maar in heviger mate ook bij besluiten die indirect het recht op uitkering van de certificaathouder aantasten, zoals besluiten omtrent de bezoldiging van bestuurders en commissarissen. De hoogte van de bezoldiging bepaalt immers mede het resultaat van de vennootschap. Bij de besluitvorming rond winstreservering moet ten aanzien van de minderheidsaandeelhouder^[44] en de stemrechtloze aandeelhouder^[45] een aantal regels in acht genomen worden. Centraal in die regels staat de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid. Deze regels vloeien mede voort uit jurisprudentie, waarin de positie tussen meerderheids- en minderheidsaandeelhouders een grote rol speelt.^[46] De algemene vergadering moet bij het nemen van het besluit tot winstbestemming, te weten (gehele of gedeeltelijke) reservering of (gehele of gedeeltelijke) uitkering, de redelijkheid en billijkheid in acht nemen. In beginsel dient de winst aan aandeelhouders te worden uitgekeerd, tenzij het vennootschappelijk belang vereist dat de winst geheel of gedeeltelijk wordt gereserveerd. Het gedurende onbepaalde tijd handhaven van een reserveringsbeleid waarbij alle of een groot deel van de winst wordt gereserveerd zonder dat het belang van de vennootschap dit rechtvaardigt, kan in strijd zijn met art. 2:8 BW. Ik stelde reeds dat de certificaathouder zonder vergaderrecht, anders dan de stemrechtloze aandeelhouder, niet tot de kring van betrokkenen in de zin van art. 2:8 BW behoort, zodat deze regels niet op hem van toepassing zijn. Niettemin heeft dat besluit tot winstreservering extern effect, in die zin dat aan de certificaathouder zonder vergaderrecht de uitkering wordt onthouden.

Indien – uitgaande van het gerechtvaardigde, financiële belang van de certificaathouder zonder vergaderrecht – de redelijk belang-benadering gevolgd zou worden en op grond daarvan hem wel de vordering tot vernietiging van het besluit tot winstreservering wegens strijd met de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid toekomt, moet niet (te snel) gedacht worden dat die vordering per definitie tot resultaat leidt. In de eerste plaats vindt slechts een marginale toetsing plaats.^[47] Bovendien zal de vennootschap in de regel het vennootschappelijk belang als verweer in stelling brengen. De rechter kan het besluit tot winstreservering vernietigen en de vennootschap opdragen een nieuw besluit nemen. Daarmee is, mede gelet op de uitkeringstest als bedoeld in art. 2:216 BW, naar mijn mening niet gezegd dat op het moment van dat nieuwe besluit tot uitkering van de algemene vergadering en het daaropvolgende goedkeurende besluit van het bestuur, de certificaathouder zonder vergaderrecht het door hem beoogde resultaat verkrijgt. De financiële parameters van de vennootschap kunnen immers in de tussentijd gewijzigd zijn. Sterker, het komt mij gelet op de aansprakelijkheidssancties van art. 2:216 lid 3 BW voor dat de algemene vergadering opnieuw een zelfstandige afweging ten aanzien van het besluit tot uitkering moet maken. Indien een positief besluit daartoe door de algemene vergadering is genomen, geldt dit, lijkt mij, ook voor de besluitvorming door het bestuur ten aanzien van het goedkeurende besluit ex art. 2:216 lid 2 BW. Wellicht leidt een en ander tot een besluit tot reservering of onthoudt het bestuur goedkeuring aan het besluit tot uitkering van de algemene vergadering. De mogelijkheid dat de rechter zelf in zijn vonnis een uitkeringsbesluit neemt, is in de literatuur omstreden.^[48] Onder het oude recht is dat wel voorgekomen,^[49] maar ik acht dat gelet op de uitkeringstest onder het huidige recht (nog) minder voor de hand liggen.

Het voorgaande houdt echter niet in dat die certificaathouder met lege handen komt te staan of geen middelen ter bescherming van zijn rechten of belangen heeft. Te denken valt bijvoorbeeld aan een

^[50]

vordering tot schadevergoeding uit hoofde van onrechtmatige daad,^[50] een vordering tot schorsing van het (voorgenomen) besluit in kort geding, of onder omstandigheden tevens het enquêterecht, waarbij ex art. 2:356 BW besluiten kunnen worden vernietigd.^[51] Het gaat het bestek van deze bijdrage te buiten deze middelen nader uit te werken.^[52]

6. Conclusie

Concluderend meen ik dat de certificaathouder zonder vergaderrecht (i) niet tot de kring van betrokkenen in de zin van art. 2:8 BW behoort; en derhalve niet of evenmin (ii) het recht toekomt ex art. 2:15 lid 1 sub b BW besluiten te vernietigen wegens strijd met de vennootschappelijke redelijkheid en billijkheid. Voor de toepassing van de redelijk belang-benadering is, zo komt mij voor, geen plaats.

Voetnoten

- [1] Mr. dr. R.A. Wolf is advocaat te Alphen aan den Rijn en universitair docent aan de Universiteit Leiden en aan het Institute for Corporate Law, Governance and Innovation Policies (ICGI) van de Universiteit Maastricht (wolf@tk.nl)
- [2] Deze bijdrage is een bewerking van paragrafen uit mijn proefschrift: R.A. Wolf, *De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de BV* (diss. Maastricht), Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 116, Deventer: Kluwer 2013.
- [3] Art. 2:227 lid 1 BW.
- [4] Zie voor een overzicht: *Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II** 2009/670.
- [5] F.J.P. van den Ingh, 'Certificering van aandelen', *WPNR* 2008, 6737, p. 7, voetnoot 21 en P.H.N. Quist, 'Het omkatten van certificaten (I)', *WPNR* 2010, 6858, p. 727. Voorstanders van de ruime opvatting zijn bijv.: C.A. Schwarz, 'Enkele vragen bij certificering van aandelen', *TVVS* 1992-1, p. 7 en – genuanceerder – C.A. Schwarz, 'Certificering van aandelen als onderlinge regeling tot samenwerking tussen aandeelhouders? Toepasselijkheid van het structuurmodel op de besloten (naamloze) vennootschap in de voorstellen tot wijziging van de structuurregeling', *S&V* 002-2, p. 49; R.P. Voogd, 'Certificering', in: A.G. Lubbers & W. Westbroek (red.) *Vennootschapsrecht in EG-perspectief* (KNB-bundel), Deventer: Kluwer 1993, p. 26; J.J.A. Hamers, *Verpanding van aandelen en de beslotenheid van kapitaalvennootschappen* (diss. Maastricht), Serie Monografieën vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 49, Deventer: Kluwer 1996, p. 77 en E.J.J. van der Heijden, W.C.L. van der Grinten & P.J. Dortmund, *Handboek voor de naamloze en besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2013, nr. 197, p. 341.
- [6] Voorstanders van de enge opvatting zijn bijv. F.J.P. van den Ingh, *Certificering en certificaat van aandeel bij de besloten vennootschap* (diss. Nijmegen), Serie Monografieën vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 35, Deventer: Kluwer 1991, p. 85-90; F.J.P. van den Ingh, 'Een andere kijk op enkele problemen bij certificering van aandelen', *TVVS* 1992-3, p. 77; F.J.P. van den Ingh, 'Met medewerking uitgegeven certificaten', *SV&V* 2003-5, p. 182; Van den Ingh 2008, a.w. p. 7; H.J. Portengen & I.C.P. Groenland, 'Bewilliging van certificaten van aandelen', *WPNR* 2003, 6559, p. 947-952; en D.F.M.M. Zaman, 'Certificering en modernisering van het ondernemingsrecht- en vennootschapsrecht', *TvOB* 2004-5, p. 217.
- [7] Hof Amsterdam (OK) 21 juni 2007, *JOR* 2007/182 (*Kalter/The Greenery*), r.o. 3.2; Rb. Amsterdam 25 augustus 2010, *JOR* 2010/301, m.nt. Nowak (*CFS*), r.o. 4.2. en Hof Amsterdam (OK) 5 april 2012, *ARO* 2012/55 (*Zadeko*), r.o. 3.6.
- [8] Onder het oude BV-recht werd daarmee ontkomen aan de werking van art. 2:212, 2:220 lid 2, 2:223, 2:224, 2:227 en 2:238 (oud) BW.
- [9] [Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3](#), p. 81 (MvT).
- [10] [Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3](#), p. 82 (MvT).
- [11] Zie bijv. art. 2:220 en 224 lid 1 BW.
- [12] *Kamerstukken II* 1984/85, 17 725, nr. 7, p. 14-15 (MvA).
- [13] *Kamerstukken II* 1982/83, 17 725, nr. 1-3, p. 56 (MvT); L. Timmerman, *De nieuwe algemene bepalingen van boek 2 BW* (Preadvies van de Vereniging 'Handelsrecht' 1991), Zwolle: Tjeenk Willink 1991, p. 50; Van den Ingh 1991, a.w., p. 261; M. Koelemeijer, *Redelijkheid en billijkheid in kapitaalvennootschappen* (diss. Maastricht), Deventer: Kluwer 1999, p. 22; J.M. Blanco Fernández, 'Het toepassingsbereik van artikel 2:8 BW', in: S.C.J.J. Kortmann e.a. (red.), *Onderneming en 10 jaar Nieuw Burgerlijk Recht*, Serie Onderneming en Recht, deel 24, Deventer: Kluwer 2002, p. 129; G.J.C. Rensen, *Extra-verplichtingen van leden en aandeelhouders* (diss. Nijmegen), Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 83, Deventer: Kluwer 2005, p. 35; Chr.M. Stokkermans, 'Vernietiging van besluiten', *V&O* 2010-10, p. 179 en J.B. Huizink, *Groene Serie*

Rechtspersonen, art. 2:8 BW, aant. 6, Deventer: Kluwer.

- [14] Timmerman 1991, a.w., p. 49.
- [15] of Amsterdam (OK) 26 november 1987, *NJ* 1989/271, m.nt. Ma (*IKON*); HR 12 mei 2000, *NJ* 2000/439, *JOR* 2000/145, m.nt. Blanco Fernández (Geestelijk Leider), zie met name r.o. 3.3, en HR 9 juli 2010, *NJ* 2010/544, m.nt. Van Schilfgaarde, *JOR* 2010/228, m.nt. Van Ginneken (*ASMI*), r.o. 4.4.2.
- [16] Rb. Amsterdam 25 augustus 2010, *JOR* 2010/301, m.nt. Nowak (*CFS*), r.o. 4.3. Zie ook Hof Amsterdam (OK) 5 april 2012, *ARO* 2012/55 (*Zadeko*) r.o. 3.6.
- [17] Hof Amsterdam (OK) 21 juni 2007, *JOR* 2007/182 (*Kalter/Greenery*).
- [18] Zie onderdeel II van de noot.
- [19] P. van Schilfgaarde, *Losbl. Rechtspersonen*, art. 2:7 (oud) BW, aant. 4 en 5, Deventer: Kluwer 1982. In dezelfde voorzichtige zin B.T.M. Steins Bisschop, *Maatschappelijk verantwoord ondernemen en het ondernemingsrecht*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2004, p. 90-91.
- [20] J.B. Huizink, *Groene Serie Rechtspersonen*, art. 2:8 BW, aant. 6, Deventer: Kluwer. Steins Bisschop 2004, a.w., p. 91, neemt ten aanzien daarvan aan 'dat daaronder bijvoorbeeld gerekend kan worden het recht om bepaalde financiële opbrengsten te ontvangen via het administratiekantoor dat in financiële zin transparant geacht moet worden jegens de certificaathouder'
- [21] Hamers 1996, a.w., p. 88-89.
- [22] Schwarz 1992, a.w., p. 6. In gelijke zin: Timmerman 1991, a.w., p. 50.
- [23] Stokkermans 2010, a.w., p. 179. In gelijke zin R.J. Wouters, 'Certificering onder het nieuwe BV-recht: werkt het zo (wel) voor de praktijk?', *TOP* 2011-6, p. 238-239.
- [24] Dortmund 2013, a.w., nr. 172.4, p. 259 en nr. 197, p. 342.
- [25] Stokkermans 2010, a.w., p. 179.
- [26] *Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II** 2009/671. Daarmee lijken zij te stellen dat de niet-bewilligde certificaathouder niet tot de kring van betrokkenen behoort.
- [27] W.J. Slagter & B.F. Assink, *Compendium Ondernemingsrecht*, Deventer: Kluwer 2013, p. 186, 338 en 528.
- [28] M. Brink, 'De gecertificeerde structuur-NV en -BV', *TvOB* 2004-5, p. 234.
- [29] Zie het hiervoor aangehaalde citaat uit de parlementaire geschiedenis: [Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3](#), p. 82 (MvT).
- [30] Zie bijv. ook art. 2:210 lid 5 BW.
- [31] Van den Ingh 1991, a.w., p. 17, 45-46.
- [32] [Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3](#), p. 82 (MvT).
- [33] Vgl. Van den Ingh 1991, a.w., p. 43-46. Anders: Dortmund 2013, a.w., nr. 197, p. 337, voetnoot 385, is van mening dat een statutair verbod tot certificering niet-verbindend is, omdat de statuten niet kunnen verhinderen dat een aandeelhouder verbintenisrechtelijke aanspraken aan een ander toekent. Mijns inziens kan dit worden ondervangen door een statutaire verplichting, zoals aangegeven, hetgeen evenmin het bepaalde in art. 2:195 lid 5 BW raakt, omdat de overdraagbaarheid van de aandelen niet door het certificeringsverbod bemoeilijkt wordt, tenzij in de administratievoorwaarden anders is bepaald. Voor de overdraagbaarheid van de aandelen geldt het bepaalde in de statuten van de vennootschap en de wet.
- [34] *Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II** 2009/671; H.J. de Kluiver, 'Toelating van betrokkenen bij rechtspersonen; een verkenning op de scheidslijn tussen rechtspersonen- en verbintennisrecht (II en slot)', *S&V* 1991-3, p. 69; W.J. Slagter, *Compendium Ondernemingsrecht*, Deventer: Kluwer 2005, p. 65, en in de huidige druk: W.J. Slagter & B.F. Assink 2013 a.w., p. 186, 338 en 528; P. Sanders en W. Westbroek, *BV en NV*, Deventer: Kluwer 2005, p. 280 en Nowak in sub 3 van zijn noot onder Rb. Amsterdam 25 augustus 2010, *JOR* 2010/301, m.nt. Nowak (*CFS*). Slagter en Sanders & Westbroek maken tekstueel geen onderscheid in bewilligde en niet-bewilligde certificaten.
- [35] Van den Ingh 1991, a.w., p. 262; Stokkermans 2010, a.w., p. 180 en 182 en Wouters 2011, a.w., p. 239.
- [36] Brink 2004, a.w., p. 234. *Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II** 2009/671, stellen dat de niet-bewilligde certificaathouder als redelijk belanghebbende de vordering tot vernietiging ex art. 2:15 lid 1 sub b BW toekomt. Ik kan echter niet afleiden of zij ook van mening zijn dat de niet-bewilligde certificaathouder tot de kring van betrokkenen in de zin van art. 2:8 BW behoort. Assink stelt dat de houders van niet-bewilligde certificaten niet tot de kring van betrokkenen behoren, maar dat zij redelijk belang in de zin van art. 2:15 lid 3 sub a jo. 2:8 BW kunnen hebben. Zie W.J. Slagter & B.F. Assink 2013 a.w., p. 186, 338 en 528.
- [37] [Kamerstukken II 2006/07, 31 058, nr. 3](#), p. 82 (MvT). In gelijke zin: Dortmund 2013, a.w., nr. 224.1, p. 460.
- [38] Stokkermans 2010, a.w., p. 179.
- [39] Dortmund 2013, a.w., nr. 224.1, p. 460. Zo volgt uit Hof Amsterdam 7 februari 2012, *JOR* 2012/76, m.nt. Blanco Fernández, (*AFC Ajax/Crujff*), r.o. 3.4.2, dat werknemers en opdrachtgevers geen belanghebbenden in de zin van art. 2:15 BW zijn.

- [40] Dortmund 2013, a.w., nr. 226, p. 467, stelt dat deze vordering slechts kan worden ingesteld door de persoon tegenover wie het besluit onredelijk is.
- [41] *Kamerstukken II* 2008/09, 31 058, nr. 6, p. 39.
- [42] *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 75 (MvT).
- [43] Vgl. Koelemeijer 1999, a.w., p. 170 en B. Bier, *Uitkeringen aan aandeelhouders* (diss. Rotterdam), Deventer: Kluwer 2003, p. 69, noot 192. Vgl. Hof 's-Gravenhage 1 oktober 1982, *NJ* 1983/393 (*Van Rees/Smits*). Veelal is in de administratievoorwaarden echter ook bepaald dat in geval van liquidatie de uitkering van een eventueel liquidatieoverschot de certificaathouder toekomt.
- [44] B. Bier, 'Besluit tot winstreservering blijft in stand. Ruime mate van beoordelingsvrijheid voor orgaan dat bevoegd is tot reservering', *Ondernemingsrecht* 2012/16, p. 91.
- [45] Wolf 2013, a.w., p. 349-350.
- [46] Bijv.: Hof Amsterdam (OK) 6 juni 2011, *JOR* 2011/282, m.nt. Blanco Fernández (*Jeezet/Synpact*); Hof 's-Gravenhage 1 oktober 1982, *NJ* 1983/393 (*Van Rees/Smits*); HR 9 juli 1990, *NJ* 1991/51, m.nt. Ma (*Sluis*); Hof Amsterdam (OK) 15 september 1994, *NJ* 1995/540 (*Kerstens*); Hof Arnhem 26 mei 1992, *NJ* 1993/182, m.nt. Ma (*Uniwest*); Hof Amsterdam (OK) 15 maart 2005, *JOR* 2005/88 (*Sirvana/EMBA*); Hof Amsterdam 2 november 1995, *TVVS* 1996/4, p. 117-119, m.nt. IJsselmuiden, *JOR* 1996, nulnummer, rekestnr. 377/95, p. 16 e.v. (*Van Uden's Scheepvaart- en Agentuurmaatschappij*); Hof Amsterdam (OK) 29 juni 2010, *ARO* 2010/104 (*Poststate Beheer*) en Hof Amsterdam 15 november 2011, *JOR* 2012/6, m.nt. Vroom (*VEB/KLM-Air France*), bevestigd in HR 12 juli 2013, ECLI:NL:HR:2013:BZ9145.
- [47] Daarover kan anders gedacht worden. Zie P. van Schilfgaarde, J. Winter & J.B. Wezeman, *Van de BV en de NV*, Deventer: Kluwer 2013, p. 311-312.
- [48] Zie hierover Wolf 2013, a.w., p. 346-349 en 402.
- [49] Hof Arnhem 26 mei 1992, *NJ* 1993/182, m.nt. Ma (*Uniwest*) en Wolf 2013, a.w., p. 343, voetnoot 128.
- [50] In gelijke zin Van den Ingh 1991, a.w., p. 262. Stokkermans 2010, a.w., p. 180, ziet onder omstandigheden daarnaast de mogelijkheid van een op art. 6:2 BW gebaseerde vordering van de houder van een certificaat zonder vergaderrecht via de bepalingen van lastgeving (art. 7:414 en 7:419-421 BW).
- [51] Zie bijv.: HR 1 maart 2002, *NJ* 2002/296, m.nt. Ma, *JOR* 2002/79, m.nt. Van den Ingh (*Zwagerman Beheer*), r.o. 3.4. De heersende opvatting in de literatuur onder het oude recht was dat de bevoegdheid tot het indienen van een enquêteverzoek ook toekomt aan de houder van niet-bewilligde certificaten. Zie C.J. van Zeven & J.W. du Pon, *Parlementaire Geschiedenis van het Nieuwe Burgerlijk Wetboek, Invoeringswet Boek 2, Rechtspersonen*, Deventer: Kluwer 1977, p. 1476-1477; Van den Ingh 1991, a.w., p. 247-256; P.G.F.A. Geerts, *Enkele formele aspecten van het enquêterecht* (diss. Groningen), Deventer: Kluwer 2004, p. 56; P.G.F.A. Geerts, *Groene Serie Rechtspersonen*, art. 2:346 BW, aant. 2.1, Deventer: Kluwer, Sanders & Westbroek 2005, a.w., p. 313; Asser/Maeijer, *Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II** 2009/671 en 738 en [Kamerstukken II 2010/11, 32 887, nr. 3](#), p. 28 (MvT). Dat geldt aldus ook na invoering van de Flex-BV voor de houder van certificaten zonder vergaderrecht. Anders: Van den Ingh 2008, a.w., p. 8, is er 'minder gelukkig' mee dat de certificaathouder zonder vergaderrecht ook het recht van enquête toekomt. Zie ook F.J.P. van den Ingh, 'Certificaathouder en enquêterecht', *TvOB* 2004-5, p. 227 (en eerder in andere zin Van den Ingh 1991, a.w., p. 254-256).
- [52] Zie Wolf 2013, a.w., p. 394 e.v.