

**JOR 2018/270, Gerechtshof Amsterdam, 24-07-2018, ECLI:NL:GHAMS:2018:2640,  
200.226.744/01 (annotatie)**

<b>Instantie:</b> Gerechtshof Amsterdam
<b>Datum uitspraak:</b> 24-07-2018
<b>Publicatie:</b> JOR 2018/270 (Sdu Jurisprudentie Onderneming & Recht), aflevering 11, 2018
<b>Annotator:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• mr. R.A. Wolf</li> </ul>
<b>ECLI:</b> <a href="#">ECLI:NL:GHAMS:2018:2640</a>
<b>Zaaknummer:</b> 200.226.744/01
<b>Overige publicaties:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <a href="#">ECLI:NL:GHAMS:2018:2640</a></li> <li>• OR-Updates.nl 2018-0134</li> <li>• RN 2018/84</li> <li>• RO 2018/64</li> </ul>
<b>Rechtsgebied:</b> Ondernemingsrechtpraktijk
<b>Rubriek:</b> Ondernemingsrecht
<b>Rechters:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• mr. De Jongh</li> <li>• mr. Tromp</li> <li>• mr. Huizink</li> </ul>
<b>Partijen:</b> Terringtons Ltd te Oldbury (Verenigd Koninkrijk), appellante, advocaat: mr. V.G.P. Voragen, tegen Y, geïntimeerde, advocaat: mr. A.J.G. Bisscheroux.
<b>Regelgeving:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <a href="#">BW - 2:15</a></li> <li>• <a href="#">BW - 2:298 lid 2</a></li> <li>• <a href="#">Rv - 254</a></li> <li>• <a href="#">Herschikte EEX-Vo - 26</a></li> </ul>

### Inhoudsindicatie

Beslissing StAK om niet tot decertificering van aandelen over te gaan is geen besluit in zin van art. 2:15 BW, Beleidsvrijheid van bestuur, Gezien eisen voor besluitvorming is bestuur ook vrij in beoordelen van verlangens tot decertificering van enig certificaathouder, Strijd met statuten of administratievoorwaarden onvoldoende aannemelijk, Afwijzing gevraagde voorziening tot schorsing van bestuurder StAK

### Ga direct naar

- [Samenvatting](#)
- [Uitspraak](#)
- [Beslissing/besluit](#)
- [Noot](#)

### Samenvatting

Terringtons dringt als enig certificaathouder van de door StAK uitgegeven certificaten van aandelen KvD aan op decertificering van de aandelen. Geïntimeerde heeft hieraan geen gevolg gegeven. De StAK kan bij besluit van haar bestuur tot decertificering van de aandelen overgaan, maar is geen partij in deze procedure. De ter zake gevraagde voorzieningen kunnen reeds om die reden niet worden getroffen. Daarbij komt nog dat een verklaring voor recht in een kort geding niet kan worden gegeven. Evenmin is in een kort geding plaats voor de vernietiging van een besluit, zodat ook om die reden de betreffende voorziening moet worden geweigerd; nu aan de beslissing om niet tot decertificering over te gaan geen rechtsgevolgen zijn verbonden, is overigens ook geen sprake van een besluit in de zin van art. 2:15 BW.

De gevraagde voorziening tot schorsing van geïntimeerde als bestuurder van de StAK dient op haar inhoudelijke merites te worden beoordeeld. Onvoldoende aannemelijk is dat de bodemrechter zou oordelen dat geïntimeerde handelt in strijd met de statuten of de administratievoorwaarden. De certificering is in het leven geroepen ter bescherming van de belangen van andere betrokkenen (bijvoorbeeld obligatiehouders). In de administratievoorwaarden is dan ook bepaald dat het bestuur kan besluiten tot decertificering, hetgeen impliceert dat het bestuur daarin beoordelingsvrijheid heeft. Weliswaar bepalen de administratievoorwaarden dat certificaathouders geen decertificering kunnen verlangen, tenzij alle certificaten worden gehouden door één persoon, maar hieruit volgt tegen de achtergrond van de verschillende in het geding zijnde belangen niet dwingend dat het bestuur steeds aan een dergelijk verlangen moet tegemoetkomen, ook niet indien het woord ‘verlangen’ moet worden uitgelegd als ‘eis’. De statuten bieden juist aanknopingspunten voor het oordeel dat het bestuur ook dan beleidsvrijheid toekomt; daarin is immers bepaald dat een besluit tot decertificering slechts kan worden genomen met algemene stemmen in een vergadering waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

Daarom moet ermee rekening worden gehouden dat in een bodemprocedure zal worden geoordeeld dat het bestuur van de StAK ook onder de gegeven omstandigheden niet gehouden is aan het verlangen van de enig certificaathouder gehoor te geven en dat het bestuur van de StAK beoordelingsvrijheid toekomt, ook indien alle certificaten in één hand zijn.

Nu op voorhand niet kan worden geoordeeld dat het bestuur van de StAK gehouden is gehoor te geven aan het verlangen van de enig certificaathouder om tot decertificering over te gaan, ziet het hof onvoldoende grondslag om geïntimeerde bij wijze van onmiddellijke voorziening te schorsen als bestuurder van de StAK. Daarbij weegt verder mee dat C – thans enig bestuurder/aandeelhouder van Terringtons – belangen heeft die niet parallel lopen aan die van KvD en haar obligatiehouders.

## **Uitspraak**

(...; *red.*)

### *2. Feiten*

De voorzieningenrechter heeft in het vonnis (Vzngr. Rb. Noord-Holland 3 oktober 2017, nr. C/15/263063/KG ZA 17-655; *red.*) onder 2.1 tot en met 2.7 de feiten opgesomd die hij bij de beoordeling van de zaak tot uitgangspunt heeft genomen. Deze feiten zijn niet in geschil en dienen deze derhalve ook het hof als uitgangspunt, met dien verstande dat partijen het erover eens zijn dat de aandeelhouderstructuur van Keizer van Doorne B.V. (hierna: KvD) anders is dan weergegeven door de voorzieningenrechter. Samengevat en waar nodig aangevuld met andere feiten die volgen uit niet weersproken stellingen van partijen, komen de feiten neer op het volgende.

2.1. KvD beheert twee woonfondsen in Duitsland. [geïntimeerde] is enig bestuurder van KvD. Stichting Aandelen KvD (hierna: StAK) en [A] (hierna: [A]) houden een belang van 95%, respectievelijk 5% in KvD. De StAK heeft certificaten van aandelen KvD uitgegeven. Enig certificaathouder is Terringtons.

2.2. StAK is op 13 maart 2015 opgericht. De oprichtingsakte vermeldt onder meer:

## BESTUUR: SAMENSTELLING, WIJZE VAN BENOEMEN EN BELONING

## ARTIKEL 4

1. Het bestuur van de stichting bestaat uit ten minste drie leden, een bestuurder A, een bestuurder B, een bestuurder C. enzovoort. Slechts natuurlijke personen kunnen bestuurder zijn.

2. De bestuurder A is voorzitter van het bestuur. (...)

3. a. De bestuurder A wordt benoemd door de vergadering van certificaathouders.

b. De bestuurder B wordt benoemd door het bestuur van de vennootschap. Ook een bestuurder van de vennootschap kan tot bestuurder B worden benoemd, mits deze een natuurlijke persoon is.

c. De bestuurders C enzovoort worden benoemd door de bestuurders A en B tezamen.

(...)

## BESTUUR: BIJZONDERE BESLUITEN

## ARTIKEL 8:

(...)

2. Bestuursbesluiten strekkend tot het verlenen van medewerking aan decertificering van één of meer aandelen (...) moeten (...) worden genomen met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

(...)

## ARTIKEL 9

Een bestuurder defungeert:

a. door zijn overlijden (...);

b. door het verlies van het vrije beheer over zijn vermogen;

c. door zijn aftreden (al dan niet volgens het in artikel 3 bedoelde rooster van aftreden);

d. door ontslag door de gezamenlijke overige bestuurders;

e. door ontslag op grond van artikel 2:298 Burgerlijk Wetboek.

(...)

## SLOTVERKLARING

(...) In afwijking van het bepaalde in artikel 4 van deze statuten bestaat het bestuur bij deze oprichting uit één bestuurder te weten:

de heer [geïntimeerde] (...)

2.3. De administratievoorwaarden van de StAK bepalen, voor zover van belang:

## DECERTIFICERING

## Artikel 9

1. Slechts het bestuur van de stichting kan tot gehele of gedeeltelijke decertificering van de aandelen besluiten.

Certificaathouders kunnen geen decertificering van de aandelen verlangen tenzij:

– alle certificaten van aandelen worden gehouden door één persoon, (...)

2.4. De aandelen in Terringtons werden gehouden door [B] (hierna: [B]) en zijn met ingang van 1 juni 2017 overgedragen aan [C] (hierna: [C]).

2.5. Tussen onder meer KvD en de StAk enerzijds en [geïntimeerde] anderzijds zijn voor de rechtbank Noord-Holland eerder procedures gevoerd in kort geding, naar aanleiding van vorderingen die strekten tot decertificering van de aandelen en ontslag van [geïntimeerde] als bestuurder van KvD en van de StAK. Deze vorderingen zijn bij vonnis van 30 maart 2017 afgewezen.

2.6. Tevens is tussen [geïntimeerde] enerzijds en KvD en de StAK anderzijds een bodemprocedure voor de rechtbank Noord-Holland gevoerd. In die procedure vorderde [geïntimeerde] vernietiging van een besluit van de vergadering van certificaathouders c.q. Terringtons tot benoeming van [D] (hierna: [D]) tot bestuurder A van de StAK alsmede vernietiging van de besluiten van [D] als (enig) bestuurder van de StAK tot ontslag van [geïntimeerde] als bestuurder van de StAK en tot decertificering van de aandelen. Tot slot vorderde [geïntimeerde] vernietiging van het besluit van de AVA van KvD tot ontslag van [geïntimeerde] en benoeming van [D] tot algemeen bestuurder KvD. In het eindvonnis van 2 augustus 2017 heeft de rechtbank de vorderingen van [geïntimeerde] toegewezen.

2.7. Verder wordt tussen onder meer KvD enerzijds en [B] en [A] anderzijds bij de rechtbank Limburg een bodemprocedure gevoerd. KvD vordert in die procedure onder meer rekening en verantwoording van [B] van gelden die [B] volgens KvD aan de vennootschap heeft onttrokken, alsmede schadevergoeding. De rechtbank Limburg heeft 20 december 2017 tussenvonnis gewezen.

2.8. Terringtons bleef, thans met [C] als bestuurder/aandeelhouder, aandringen op decertificering van de aandelen. [geïntimeerde] heeft hieraan geen gevolg gegeven.

### 3. Beoordeling

3.1. Aangezien Terringtons is gevestigd in het Verenigd Koninkrijk en [geïntimeerde] woonplaats in [land] heeft draagt de zaak een internationaal karakter. [geïntimeerde] heeft de bevoegdheid van de rechtbank niet betwist en omdat geen ander gerecht krachtens artikel 24 Herschikte EEX-Vo bij uitsluiting bevoegd is, is het hof bevoegd kennis te nemen van het geschil tussen partijen (artikel 26 Herschikte EEX-Vo).

3.2. De voorzieningenrechter heeft het geschil beoordeeld op basis van Nederlands recht. Tegen dat oordeel is geen grief gericht, zodat het hof daarvan uitgaat.

3.3. Terringtons vordert in dit geding dat, voor zover mogelijk uitvoerbaar bij voorraad, dat:

1. voor recht zal worden verklaard dat [geïntimeerde] verplicht is de aandelen van de STAK te decertificeren;

2. [geïntimeerde] zal worden geboden om de aandelen van de STAK op straffe van verbeurte van een dwangsom;

3. het besluit van [geïntimeerde] om de aandelen KvD niet te decertificeren zal worden vernietigd dan wel nietig zal worden verklaard althans de rechtsgeldigheid daaraan zal worden onzegd;

4. [geïntimeerde] zal worden ontslagen uit dan wel geschorst in zijn hoedanigheid van bestuurder van de StAK;
5. [geïntimeerde] zal worden bevolen te gehengen en te gedogen dat er een bestuurder naast hem wordt benoemd in de StAK voor de certificaathouders, op straffe van verbeurte van een dwangsom;
6. [geïntimeerde] zal worden veroordeeld in de buitengerechtelijke kosten;
7. [geïntimeerde] zal worden veroordeeld in de proceskosten;
7. [geïntimeerde] zal worden veroordeeld in de nakosten.

3.4. De voorzieningenrechter heeft de gevraagde voorzieningen geweigerd. Tegen deze weigering en de daaraan ten grondslag gelegde motivering komt Terringtons met haar grieven op. Het hof overweegt dienaangaande als volgt.

3.5. De StAK kan ingevolge artikel 9 van haar administratievoorwaarden bij besluit van haar bestuur tot decertificering van de aandelen overgaan. De StAK is in deze procedure echter geen partij. De onder 1), 2) en 3) bedoelde voorzieningen kunnen reeds om die reden niet worden getroffen. Wat voorziening 1) betreft komt daar nog bij dat een verklaring voor recht in een kort geding niet kan worden gegeven. Evenmin is in een kort geding plaats voor de vernietiging van een besluit, zodat voorziening 3) ook om die reden moet worden geweigerd; nu aan de beslissing om niet tot decertificering over te gaan geen rechtsgevolgen zijn verbonden, is overigens ook geen sprake van een besluit in de zin van art. 2:15 BW.

3.6. Met voorziening 4) beoogt Terringtons onder meer dat [geïntimeerde] wordt ontslagen als bestuurder van de StAK. Een dergelijke voorziening komt, gelet op het definitieve karakter ervan en gelet op de mogelijkheid tot schorsing als minder vergaande maatregel dan ontslag evenmin voor toewijzing in kort geding in aanmerking.

3.7. Terringtons vordert met voorziening 4) tevens schorsing van [geïntimeerde] als bestuurder van de StAK. Daartoe voert zij aan dat [geïntimeerde] handelt in strijd met de statuten en de administratievoorwaarden door geen nieuwe bestuurder aan te stellen en niet mee werken aan decertificering. Dienaangaande overweegt het hof als volgt.

3.7.1. De omstandigheid dat een verzoek tot schorsing, bij gebreke van een “onderzoek” als bedoeld in artikel 2:298 lid 2 BW, niet op grond van dat artikellid kan worden toegewezen, staat niet op voorhand in de weg aan schorsing bij wijze van onmiddellijke voorziening op de voet van artikel 254 Rv. De gevraagde voorziening dient derhalve op haar inhoudelijke merites te worden beoordeeld.

3.7.2. In de oprichtingsakte van de StAK is [geïntimeerde], in zoverre in afwijking van artikel 4 van de statuten, benoemd tot enig bestuurder van de StAK. Gelet hierop is voorshands onvoldoende aannemelijk dat de bodemrechter zal oordelen dat [geïntimeerde] door geen medebestuurder te benoemen handelt in strijd met de statuten. Hierbij komt dat in artikel 4 van de statuten van de StAK niet is voorzien in de mogelijkheid van benoeming van een bestuurder A, B of C door [geïntimeerde] als ingevolge de statuten bij oprichting benoemde bestuurder.

3.7.3. Terringtons legt aan haar schorsingsverzoek voorts ten grondslag dat [geïntimeerde] handelt in strijd met de administratievoorwaarden door ondanks het verlangen daartoe van Terringtons niet over te gaan tot decertificering. Het woord “verlangen” moet volgens Terringtons in deze context worden begrepen als eis in de zin van bevel. Dit blijkt uit de toevoeging dat een certificaathouder slechts decertificering kan verlangen indien alle certificaten worden gehouden door een persoon. Deze toevoeging zou zinledig zijn, indien het bestuur vervolgens beoordelingsvrijheid zou toekomen, aldus Terringtons.

Naar het oordeel van het hof is onvoldoende aannemelijk dat de bodemrechter zou oordelen dat [geïntimeerde] inderdaad handelt in strijd met de administratievoorwaarden. In dit verband is van belang dat [geïntimeerde] – door Terringtons niet (voldoende) weersproken – onder verwijzing naar artikel 9 lid 1 heeft aangevoerd dat zich niet een van de aldaar bedoelde ontslaggronden voordoet. De certificering is in het leven geroepen ter bescherming van de belangen van andere betrokkenen. Daarbij valt onder meer te denken aan obligatiehouders die vergeleken met de aandeelhouders een veelvoud van het in de woonfondsen geïnvesteerde vermogen verschaffen. In de

administratievoorwaarden is dan ook bepaald dat het bestuur *kan* besluiten tot decertificering, hetgeen impliceert dat het bestuur daarin beoordelingsvrijheid heeft. Weliswaar bepalen de administratievoorwaarden dat certificaathouders geen decertificering kunnen verlangen, tenzij alle certificaten worden gehouden door één persoon, maar hieruit volgt tegen de achtergrond van de verschillende in het geding zijnde belangen niet dwingend dat het bestuur steeds aan een dergelijk verlangen moet tegemoetkomen, ook niet indien het woord “verlangen” moet worden uitgelegd als “eis”. Artikel 8 lid 2 van de statuten biedt juist aanknopingspunten voor het oordeel dat het bestuur ook dan beleidsvrijheid toekomt; daarin is immers bepaald dat een besluit tot decertificering slechts kan worden genomen met algemene stemmen in een vergadering waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

Daarom moet ermee rekening worden gehouden dat in een bodemprocedure zal worden geoordeeld dat het bestuur van de StAK ook onder de gegeven omstandigheden niet gehouden is aan het verlangen van de enig certificaathouder gehoor te geven en dat het bestuur van de StAK beoordelingsvrijheid toekomt, ook indien alle certificaten in een hand zijn.

Indien Terringtons heeft willen betogen dat artikel 2:256 BW (bedoeld zal zijn artikel 2:239 lid 6 BW) tot een ander oordeel zou moeten leiden, gaat dat betoog reeds niet op omdat geen sprake is van een “persoonlijk belang” als bedoeld in deze bepaling.

3.7.4. Nu op voorhand niet kan worden geoordeeld dat het bestuur van de StAK gehouden is gehoor te geven aan het verlangen van de enig certificaathouder om tot decertificering over te gaan, ziet het hof onvoldoende grondslag om [geïntimeerde] bij wijze van onmiddellijke voorziening te schorsen als bestuurder van de StAK. Daarbij weegt verder mee dat [C] – thans enig bestuurder/aandeelhouder van Terringtons – belangen heeft die niet parallel lopen aan die van KvD en haar obligatiehouders. Het hof verwijst naar hetgeen de voorzieningenrechter, in hoger beroep heeft onbestreden, heeft geoordeeld met betrekking tot de transactie aan de [adres].

3.8. Voorziening 5) kan evenmin worden getroffen, reeds omdat geen bestuurder van de StAK in functie is die door [geïntimeerde] al dan niet kan worden gedooft.

3.9. De onder 6), 7) en 8) bedoelde vorderingen komen gelet op het voorgaande evenmin voor toewijzing in aanmerking.

3.10. Terringtons heeft in hoger beroep niets gesteld omtrent haar spoedeisend belang bij de verzochte voorzieningen. Ook op deze grond kunnen haar verzochte voorzieningen niet worden getroffen. Bij deze stand van zaken behoeven de grieven geen verdere bespreking.

3.11. Het vonnis waarvan beroep zal worden bekrachtigd. Terringtons zal als in het ongelijk gestelde partij worden verwezen in de kosten van het geding in hoger beroep.

#### 4. *Beslissing*

Het hof:

4.1. bekrachtigt het vonnis waarvan beroep;

4.2. veroordeelt Terringtons in de kosten van het geding in hoger beroep (...; *red.*).

#### **Noot**

1. Dit arrest gaat over de vraag of een beslissing van het bestuur van een StAK aandelen niet te decertificeren kan worden aangemerkt als een besluit in de zin van art. 2:15 BW.

2. Keizer van Doorne BV (“KvD”) beheert twee Duitse woonfondsen. De aandelen in KvD worden voor 95% gehouden door de StAK KvD en voor 5% door A. Alle certificaten van aandelen worden gehouden door Terringtons Ltd (“Terringtons”). In de administratievoorwaarden is bepaald dat alleen het bestuur tot decertificering kan besluiten.

Certificaathouders kunnen geen decertificering van de aandelen verlangen, tenzij alle certificaten van aandelen worden gehouden door één persoon. In dit geval was dus sprake van beperkt royeerbare certificaten van aandelen. Dergelijke certificaten komen in de praktijk veelvuldig voor (zie R.A. Wolf, *De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de BV* (diss. Maastricht), Serie VHI deel 116, Deventer: Kluwer 2013, par. 4.4.4 en 6.3.3.7). De vorderingen van Terringtons beogen links- of rechtsom decertificering te bewerkstelligen. De voorzieningenrechter heeft die vorderingen afgewezen; het hof bekrachtigt dat vonnis.

3. Allereerst valt op dat aan de zijde van de certificaathouder niet zorgvuldig is geprocedeerd. Een besluit is een beslissing van een orgaan van een rechtspersoon. Dat besluit geldt als het besluit van de rechtspersoon (*Asser/Maeijer & Kroeze 2-I\* 2015/290*). Niet het lid van dat orgaan of het orgaan (bijvoorbeeld de bestuurder respectievelijk het bestuur), maar de rechtspersoon is in voorkomend geval procespartij. Terringtons heeft dat uit het oog verloren. Daar komt de aard van de kortgedingprocedure bij, waarin onder meer geen verklaring voor recht of vernietiging van een besluit kan worden gevorderd. Het hof doet terecht daarom een aantal van de gevorderde voorzieningen in r.o. 3.5 kort af. Zie ik het goed, dan zou dat voor alle verzochte voorzieningen moeten gelden, omdat de StAK geen partij in de procedure is. Kennelijk wilde het hof er niet aan deze korte klap te geven.

4. De laatste bijzin van r.o. 3.5 is echter interessant. Het hof overweegt daar dat aan de beslissing om niet tot decertificering over te gaan geen rechtsgevolgen zijn verbonden en *daarom* – zo begrijp ik het woord “overigens” – ook geen sprake is van een besluit in de zin van art. 2:15 BW. Die overweging sluit aan bij de heersende opvatting in de literatuur, zie daarvoor *Asser/Maeijer & Kroeze 2-I\* 2015/292*. Feitelijk is sprake van een negatief besluit. Kroeze merkt daarover op dat een negatieve beslissing in het algemeen niet als besluit moet worden aangemerkt (zie *Asser/Maeijer & Kroeze 2-I\* 2015/295*). Als voorbeeld noemt hij de beslissing dat een voorstel tot benoeming van een bestuurder wordt verworpen. Die bestuurder wordt dus niet benoemd en dat “besluit” heeft geen rechtsgevolgen in de organisatie van de rechtspersoon. Zo beschouwd, gaat dit ook op voor de beslissing om niet te decertificeren. De certificering blijft immers in stand.

5. Of is de beslissing niet te decertificeren toch aan te merken als een negatief besluit en als een besluit in de zin van art. 2:15 BW? In de rechtspraak is dat wel aangenomen en in de literatuur bestaat daarover discussie. In het geval van het Domburgsche Golfclub-arrest (Hof 's-Graven-hage 14 juni 1985, *NJ 1987/574*) was sprake van een besluit van een vereniging een aspirant-lid niet als lid toe te laten. Het hof overwoog onder meer dat het de vereniging in beginsel vrijstaat te bepalen wie wel en wie niet tot de kring van haar leden zullen behoren (r.o. 2). Het hof overwoog ook dat het litigieuze besluit voor toetsing aan de in acht te nemen normen van de goede trouw (vgl. het huidige art. 2:8 BW, zie ook Rb. Utrecht 25 juni 1958, *NJ 1959/282*) in aanmerking zou kunnen komen (r.o. 3). In de literatuur wordt in commentaar op dit arrest verschillend gedacht over het antwoord op de vraag of een aspirant-lid via de weg van art. 2:15 BW kan opkomen tegen een negatief besluit tot toelating als lid. *Asser/Rensen 2-III 2017/62* en Dijk/Van der Ploeg, *Van vereniging en stichting, coöperatie en onderlinge waarborgmaatschappij*, 2013, p. 127, beantwoorden deze vraag ontkennend. De Kluiver denkt daar anders over (H.J. de Kluiver, ‘Toelating van betrokkenen bij rechtspersonen; een verkenning op de grenslijn tussen rechtspersonen- en verbintenissenrecht (II en slot)’, *S&V* 1991, p. 69). Rechtspraak en literatuur zijn dus niet eenduidig op dit punt. De mogelijkheid voor degene die bij de organisatie is betrokken (zoals in deze casus) tegen een negatief besluit langs de weg van art. 2:15 jo. 8 BW op te komen, lijkt echter niet uitgesloten. Overigens zou daarbij een marginale toetsing gelden (zie HR 12 juli 2013, **ECLI:NL:HR:2013:BZ9145**, *NJ 2013/461*, m.nt. Van Schilfgaarde; **«JOR» 2013/301**, m.nt. Vroom en *Ondernemingsrecht* 2013/123, m.nt. Bier).

6. Gelet op het voorgaande lijkt mij de motivering van het hof aan het einde van r.o. 3.5 ten aanzien van de kwalificatie van de beslissing wat summier. Hoewel sprake is van een kortgedingprocedure, waarin andere eisen aan de motivering worden gesteld, had die motivering wat mij betreft uitgebreider mogen zijn. Overigens neig ik ernaar, alles overziende, in dit specifieke geval aan te nemen dat de negatieve beslissing om niet te decertificeren als een besluit in de zin van art. 2:15 BW kan worden aangemerkt. Ik betrek daarbij het motief van de certificering en mijn uitleg van de administratievoorwaarden (zie onderdelen 10 tot en met 13 van deze noot).

7. Stel dat het negatieve besluit vernietigd zou worden, dan is Terringtons nog niet direct geholpen. Er zal alsnog een besluit tot decertificering en er zullen uitvoeringshandelingen in dat kader genomen moeten worden. Dat kan door het

instellen van daartoe strekkende vorderingen worden opgelost.

8. De discussie over kwalificatie van de beslissing niet te decertificeren is voor de praktijk wellicht minder relevant. Er is namelijk een andere mogelijkheid om decertificering te bereiken; een vordering tot decertificering. Die weg had voor Terringtons mogelijk wel tot succes geleid. In het Kluit/Distrifood-arrest (Hof Amsterdam 29 januari 1995, KG 1995, 192) werd een vordering tot decertificering in kort geding toegewezen, omdat onder meer (i) alle certificaten in één hand terechtgekomen waren en (ii) de eigenlijke ratio aan de certificering was komen te ontvallen. In dat arrest ging het, anders dan in deze casus, om niet-royeerbare certificaten.

9. In dit geval biedt art. 9 van de administratievoorwaarden een contractuele grondslag voor een vordering tot decertificering. Het motief van de certificering speelt in deze casus ook een rol. Ik ga eerst op het motief in. Het hof betreft dat motief bij de beantwoording van de vraag of de bestuurder van de StAK moet worden geschorst en overweegt dat de certificering in het leven is geroepen ter bescherming van de belangen van andere betrokkenen. Daarbij valt onder meer te denken aan obligatiehouders die vergeleken met de aandeelhouders een veelvoud van het in de woonfondsen geïnvesteerde vermogen verschaffen, aldus het hof (zie r.o. 3.7.3). Dat motief volgt echter niet uit de vaststelling van de feiten (r.o. 2), noch blijkt uit het arrest of dit motief in het kader van verweer door de bestuurder van de StAK is aangedragen. De vraag is of sprake is van een veronderstelling van het hof. Het antwoord op die vraag is van belang in het kader van de uitleg van de decertificeringsbepaling in de administratievoorwaarden.

10. Als dat specifieke motief van certificering niet in de statuten en/of de administratievoorwaarden vastgelegd is, kan worden volstaan met de algemene notie dat de aandelen ten titel van beheer aan het administratiekantoor zijn overgedragen en dat het bestuur van het administratiekantoor die aandelen in het belang van de certificaathouders beheert en met inachtneming van dat belang de zeggenschapsrechten verbonden aan de aandelen moet uitoefenen. Het door het hof aangehaalde motief speelt dan geen rol of zou geen rol moeten spelen. Als dat motief wel in de statuten en/of de administratievoorwaarden vastgelegd zou zijn, is het naar mijn mening een oneigenlijk argument. Met certificering van aandelen wordt een scheiding tussen de aan de aandelen verbonden zeggenschapsrechten en financiële rechten bereikt. Het door het hof genoemde motief sluit daarbij niet aan. Obligatiehouders hebben in de regel sowieso geen zeggenschapsrechten gelijk aan de rechten van aandeelhouders. Bovendien komt het in meer vennootschappen voor dat andere financiers dan aandeelhouders geen zeggenschapsrechten hebben, terwijl zij in verhouding tot de aandeelhouders een veelvoud van het vermogen verschaffen.

11. Dan kom ik toe aan de contractuele grondslag voor de vordering tot decertificering, namelijk art. 9 van de administratievoorwaarden. Als in deze casus het certificeringsmotief om voornoemde redenen daargelaten wordt, resteert de omstandigheid dat de certificaten in één hand worden gehouden. Juist voor die omstandigheid is in de administratievoorwaarden in decertificering voorzien. De uitleg die het hof in r.o. 3.7.3 aan art. 8 van de statuten en art. 9 van de administratievoorwaarden van de StAK geeft, is dat het bestuur van de StAK een discretionaire bevoegdheid heeft tot decertificering te besluiten, ook al zijn alle certificaten in één hand. Art. 9 van de administratievoorwaarden bepaalt: *“Slechts het bestuur van de stichting kan tot gehele of gedeeltelijke decertificering van de aandelen besluiten.”* In het algemeen duidt het woord “kan” op een discretionaire bevoegdheid. Naar mijn mening is hier echter slechts beoogd alleen een eenzijdige royerering te formuleren. Die bevoegdheid komt toe aan het bestuur van de StAK als orgaan. Dat slechts alleen een eenzijdige royerering mogelijk is, wordt verstrekt door de zin daarop: *“Certificaathouders kunnen geen decertificering van de aandelen verlangen tenzij: – alle certificaten van aandelen worden gehouden door één persoon, (...).”*

12. Feit blijft dat er in vennootschapsrechtelijke zin een orgaan moet zijn dat het besluit tot royerering neemt. Dat besluit wordt in art. 8 van de statuten van StAK aangeduid als een bijzonder besluit dat *moet* worden genomen met algemene stemmen in een vergadering, waarin alle bestuurders aanwezig of vertegenwoordigd zijn. Ik cursiveer “moet”, omdat het hof in r.o. 3.7.3 ten onrechte overweegt *kan*. Het hof leidt daaruit beleidsvrijheid af. Naar mijn mening schrijft art. 8 van de statuten van de StAK slechts voor op welke wijze het bijzondere bestuursbesluit tot decertificering genomen moet worden. Die bepaling heeft dus betrekking op de procesmatige kant van de besluitvorming. Dat neemt niet weg, en wellicht heeft het hof dat bedoeld te overwegen, dat ter vergadering een inhoudelijke afweging zal worden gemaakt, waarbij iedere bestuurder na overleg en discussie zijn stem uitbrengt. En ja, dan *kan* niet tot decertificering besloten worden. De vraag is welke inhoudelijke afweging het bestuur van de StAK terzake moet maken. Ik noemde al dat een belangrijke omstandigheid is dat de certificaten in één hand worden gehouden. Ik besprak tevens dat (i) over het

motief van de certificering uit de vaststelling van de feiten door het hof niets af te leiden is, (ii) (het mij) onduidelijk is waarop het hof de overweging in r.o. 3.7.3 terzake dat motief heeft gebaseerd en (iii) ik vraagtekens plaats bij die overweging wat betreft het motief zelf. Ik wijs er nogmaals op dat de StAK de aandelen ten titel van beheer houdt. Het bestuur van de StAK heeft primair het belang van de certificaathouder(s) te dienen. Dan kan anders zijn als de statuten van de StAK in afwijking van de in de praktijk gebruikelijke doelomschrijving bepalen dat de StAK ook het belang van de vennootschap heeft te dienen. Van een dergelijke, afwijkende bepaling blijkt uit het arrest niet. Anders gezegd, juist vanwege het feit dat alle certificaten in één hand zijn en voor die situatie in de administratievoorwaarden in decertificering is voorzien, zou het bestuur van de StAK tot decertificering moeten besluiten, tenzij dat in de gegeven omstandigheden naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn (art. 6:248 lid 2 BW). Doet het bestuur een beroep op die tenzij-clausule, dan is het aan dat bestuur om die omstandigheden te stellen, te motiveren en in zijn besluitvorming kenbaar te maken.

13. Langs de hiervoor aangegeven weg zou ook een eventueel negatief besluit in een art. 15-procedure kunnen worden getoetst. Er zijn dus meerdere wegen naar Rome. In dit geval had Terringtons er waarschijnlijk beter aan gedaan de weg van de vordering tot decertificering in te slaan.

14. Tot slot, het gaat in dit arrest om besluitvorming door het bestuur van een stichting. Ik kan daarom het beroep van Terringtons op de tegenstrijdigbelangregeling bij de bv (art. 2:239 lid 6 BW, zoals het hof de verwijzing van Terringtons opvat) niet plaatsen. Dat geldt ook voor afwijzende motivering van het hof op dit punt (zie r.o. 3.7.3, tweede alinea). Voor de stichting kent de wet overigens geen tegenstrijdigbelangregeling. Dat wordt anders als het wetsvoorstel Bestuur en toezicht rechtspersonen in werking zal treden. Snelle inwerkingtreding daarvan is echter niet te verwachten.

mr. R.A. Wolf, advocaat UdinkSchepel Advocaten, universitair docent Maastricht University (ICGI)

---