Ondernemingen, recht en maatschappelijk belang

Opstellen aangeboden aan prof. mr. L.G.H.J. Houwen

Onder redactie van

Mr. dr. C.F. Perquin-Deelen
Mr. dr. T. van Malssen

SERIE VANWEGE HET VAN DER HEIJDEN INSTITUUT

Wolters Kluwer

Deel 198

HOOFDSTUK 21

Over doel(overschrijding) van de stichting – meer in het bijzonder van de STAK, ESG en de groene certificaathouder

Kid Schwarz en Rogier Wolf[1]

21.1 Inleiding

Louis Houwen maakt al zeer geruime tijd deel uit van de redactie van het *Tijdschrift voor vennootschapsrecht, rechtspersonenrecht en ondernemingsbestuur* (*TvOB*). Als voormalige voorzitters van dat groene blad en zijn mederedacteuren werken wij al jaren met Louis samen. Wij hebben Louis leren kennen als een scherp jurist met een brede belangstelling voor het semipublieke ondernemingsrecht, met wie het prettig samenwerken is en met wie altijd een goed debat kan worden gevoerd. In het semipublieke ondernemingsrecht nemen de stichting en haar doel een voorname rol in. Het leek ons daarom goed dat doel en de gevolgen van eventuele overschrijding daarvan nog eens onder de loep te nemen. Louis heeft in zijn onderzoek ook altijd oog voor maatschappelijk ondernemerschap. Dat zouden wij graag combineren met een van onze liefdes in het ondernemingsrecht, namelijk certificering van aandelen.

In deze bijdrage gaan wij in de vorm van een tweeluik in op het doel van de stichting en doeloverschrijding, ook gerelateerd aan een Stichting Administratiekantoor (STAK) bij certificering van aandelen. In het tweede deel van dit luik komt de vraag aan de orde of, en zo ja, op welke wijze, in de doelomschrijving van de STAK rekening gehouden kan (of onder omstandigheden moet) worden met ESG-doelstellingen (*Environmental, Social & Governance*), en op welke wijze een certificaathouder die groen wil beleggen invloed kan uitoefenen om zijn wens tot een groene of anderszins maatschappelijke belegging daadwerkelijk tot uitdrukking te (blijven) laten komen.

Allereerst staan wij stil bij de stichting en het belang van haar statutaire doel (paragraaf 21.2.1). Vervolgens bespreken wij of het huidige wettelijke uitgangspunt van doeloverschrijding, zoals neergelegd in artikel 2:7 BW, aan een herijking toe is (paragraaf 21.2.2). Wij kijken daarbij met een schuin oog naar Curaçao (paragraaf 21.2.3). Dit

1 Prof. dr. C.A. Schwarz was hoogleraar Ondernemingsrecht aan Maastricht University van 1987 tot 2017 en is nu verbonden aan de Erasmus School of Law en partner bij BakerTilly Netherlands NV. Mr. dr. R. Wolf is partner bij UdinkSchepel Advocaten in Den Haag en universitair docent Ondernemingsrecht aan Maastricht University.

eerste deel van het tweeluik sluiten wij in paragraaf 21.2.4 af met een tussenconclusie. In het tweede deel van het tweeluik gaan wij eerst in op de rechtsfiguur van certificering van aandelen (paragraaf 21.3.1). Vervolgens bespreken wij het doel van de STAK en de vraag in hoeverre het aanbeveling verdient dat doel nader (lees: beter) te omschrijven (paragraaf 21.3.2). Ook komen doeloverschrijding bij verkoop van de ten beheer gehouden aandelen (paragraaf 21.3.3) en doeloverschrijding gerelateerd aan ESG aan de orde (paragraaf 21.3.4). Vervolgens besteden wij aandacht aan de vraag op welke wijze de certificaathouder een groene of maatschappelijke kapitaalverschaffer kan zijn, meer in het bijzonder of hij in dat kader invloed, en zo ja, in welke mate, op de STAK en de vennootschap zou kunnen uitoefenen (paragraaf 21.3.5). Wij sluiten onze bijdrage aan dit liber amicorum af met een eindconclusie (paragraaf 21.4).

21.2 De stichting en het belang van haar statutaire doel

21.2.1 Een korte schets van de stichting en haar doelomschrijving

De rechtspersoon, waaronder de stichting, is een interessant juridisch concept dat een belangrijke rol speelt in onze samenleving, maar in de realiteit niet bestaat. Wij kennen aan dat concept rechtssubjectiviteit toe; de rechtspersoon als zelfstandig drager van rechten en plichten. De wet bepaalt dat een rechtspersoon, waar het betreft het vermogensrecht, in beginsel gelijk staat aan de mens.[2] Maar eigenlijk is ook in het vermogensrecht die gelijkstelling niet zuiver, omdat de mens naar eigen (al dan niet veranderende) wil over zijn vermogen kan beschikken. Dat geldt echter niet voor rechtspersonen. Dat zijn immers doelorganisaties die een in de statuten verankerd doel kennen, de '*raison d'être*' van de organisatie.[3] De statuten, waarin het doel steeds is opgenomen, bepalen de interne rechtsorde van de rechtspersoon. Het bestuur zal zich moeten richten op de realisatie van het statutaire doel zoals in die rechtsorde bepaald. Het doel bepaalt het werkveld van de rechtspersoon en haar bestuur en beperkt daarmee ook de bevoegdheden.

De aard van het statutaire doel verschilt per categorie rechtspersoon, en de omvang van het doel hangt uiteraard van de (statutaire) formulering af. Hierbij kan worden onderscheiden tussen de rechtspersonen met een verenigingsrechtelijk karakter enerzijds en de stichting anderzijds. Concentreren wij ons op de stichting, dan zien wij dat een wettelijk kenmerk is dat die organisatie geen leden mag kennen, dus wel een bestuur, maar niet een ledenvergadering. De ledenvergadering zien we wel bij rechtspersonen met het karakter van de vereniging, waaronder de kapitaalvennootschap, waar die ledenvergadering als aandeelhoudersvergadering wordt aangeduid. Anders dan de andere rechtspersonen kent de stichting geen democratisch, maar een autocratisch karakter, waarin het bestuur, niet gecontroleerd door een ledenvergadering, de scepter zwaait.[4] Dat zwaaien dient uiteraard plaats te vinden binnen het statutaire doel van de stichting als haar bestaansreden,[5] en daarbij staat het belang van de stichting en de met haar

2 Artikel 2:5 BW.
3 Van een statutair doel zal overigens bij de informele vereniging geen sprake zijn. Zie artikel 2:30 BW. Die figuur wordt dan ook gekenmerkt door een beperkte rechtsbevoegdheid.
4 Zie artikel 2:291 lid 1 BW.
5 Zie in dit kader de beperking van de bestuursbevoegdheid die voortvloeit uit artikel 2:291 lid 2 BW.

verbonden onderneming of organisatie voorop.[6] En daar waar de stichting geen leden kent die hun macht kunnen uitoefenen en daarbij het bestuur kunnen controleren en corrigeren, kent het stichtingsdoel naar onze mening een eigen en ander karakter dan het doel bij de andere rechtspersonen. De oprichters van de stichting formuleren het statutaire doel. En ook al is het afscheiden van privévermogen door oprichters aan de stichting geen wettelijk vereiste meer, in de praktijk zullen die oprichters, die het doel van de stichting bepalen, ook de benodigde financiën ter beschikking stellen. Verdere financiering vindt in de praktijk bij goededoelenstichtingen plaats door donaties en erfstellingen, waarbij die kapitaalverschaffers in beginsel geen stem in de organisatie hebben en het bestuur bepalend is.

De statuten en het daarin opgenomen doel strekken de stichting als het ware tot wet. Het bestuur zal in zijn handelen en nalaten volledig gericht moeten zijn op de realisatie van dat doel. Naar ons idee valt de organisatie van de stichting samen met haar doel, omdat er naast dat doel geen eigenlijk doel is, zoals dat wel wordt aangenomen bij de kapitaalvennootschap, waar het statutair doel vrij algemeen primair wordt gezien als de duiding van de werkzaamheden. Daarbij zijn de nv en de bv typologisch gericht op het behalen van winst, van vermogensrechtelijk voordeel, ten behoeve van de aandeelhouders.[7] De stichting kent die typologie niet. Ook wanneer de stichting een onderneming in stand houdt, zal het doel van de stichting bepalend behoren te zijn voor de bevoegdheden van het bestuur. Zo zouden wij willen aannemen dat puur speculatieve activiteiten van het bestuur niet passen bij (de doelstelling van) de stichting met een ideëel doel. Wij verwijzen hier naar de problematiek die zich voordeed bij woningbouwcorporaties in de vorm van een stichting, waar rentecontracten werden afgesloten die geen betrekking hadden op onderliggende leningen en een puur speculatief karakter hadden. Wij zouden menen dat banken die met dit type stichtingen rentecontracten afsluiten, zich terdege bewust zouden moeten zijn van het feit dat puur speculatieve contracten niet passen bij deze rechtsvorm, als niet al geoordeeld moet worden dat puur speculatieve contracten ook bij vennootschappen niet zonder meer afgesloten zouden mogen worden.

Anders dan bij de andere rechtspersonen van Boek 2 BW, zijn er geen andere gerechtigden op het vermogen dan de stichting zelve. Onzes inziens beperkt het statutaire doel het bestuur niet alleen in diens armslag waar het betreft de besluitvorming, maar – in ieder geval in theorie – ook waar het betreft de rechtsgeldige vertegenwoordiging van de rechtspersoon. Wij werken deze stelling hieronder uit.

21.2.2 Doeloverschrijding algemeen en in het bijzonder bij de stichting

In de klassieke benadering van de doeloverschrijding bij rechtspersonen was een handeling in strijd met het doel in de interne verhoudingen nietig. Hetzelfde gold voor de vertegenwoordiging, nu die bevoegdheid er was behoudens statutaire beperkingen, waarbij van belang is dat de statutaire doelomschrijving zo'n beperking vormde. Er was, zo oordeelde ook de Hoge Raad, sprake van volstrekte nietigheid, omdat machtiging, goedkeuring

6 Artikel 2:291 lid 3 BW.
7 Asser/Van Olffen & Rensen *2-IIa* 2024/57.

of bekrachtiging de handeling niet geldig kon maken.[8] Dus wanneer het statutaire doel werd overschreden, kon de rechtspersoon zich met succes op de ongebondenheid jegens de derde beroepen. Die derde was immers gehouden onderzoek te doen naar de vraag of er wel bevoegdelijk werd vertegenwoordigd, een uitgangspunt zoals dat in het vertegenwoordigingsrecht van Boek 3 BW nog steeds geldend is.[9]

De interne en externe werking van de doelomschrijving bij vennootschappen zoals wij die vanouds kenden, werd niet in alle landen van de toenmalige Europese Economische Gemeenschap (EEG) op dezelfde wijze gepercipieerd. Duitsland vormde een uitzondering, want daar had de doeloverschrijding uitsluitend interne werking. Andere landen beschermden in hun aanpak de belangen van de vennootschap en de daarbij betrokkenen, zoals aandeelhouders en andere crediteuren, tegen de effecten van ongeoorloofde bestuurshandelingen buiten het doel. De gedachte op Europees niveau was dat het grensoverschrijdend handelen tussen vennootschappen uit verschillende lidstaten moest worden gestimuleerd door het creëren van een eenduidige regeling ten aanzien van de vertegenwoordigingsbevoegdheid bij vennootschappen. Daartoe werd in de Eerste Richtlijn Harmonisatie Vennootschapsrecht van 9 maart 1968 het *Richtlijnenstelsel van vertegenwoordiging* ingevoerd zoals wij dat nu in Boek 2 BW aantreffen. Dat behelst dat bestuur en individuele bestuurders onvoorwaardelijk en onbeperkt bevoegd zijn te vertegenwoordigen, tenzij de statuten bepalen dat dat niet zo is én die statutaire beperking van de algemene vertegenwoordigingsmacht uit de nationale wet volgt. Dus er kan uitsluitend een beroep worden gedaan op uit de nationale wet blijkende mogelijkheden van statutaire beperking van de vertegenwoordigingsbevoegdheid door de vennootschap.[10]

Men vond dus dat het effect van de doeloverschrijding moest worden geharmoniseerd. In 1971 werd op basis van de eerdergenoemde richtlijn een nieuwe wettelijke bepaling ingevoerd voor de nv. In die bepaling stond dat de nv zich niet kan beroepen op het feit dat een rechtshandeling voor haar verricht niet dienstig kan zijn tot verwezenlijking van haar doel. De nv is daaraan steeds gebonden, tenzij zij aantoont dat de derde niet onkundig kon zijn van de doeloverschrijding. Deze regeling gold uitsluitend voor de nv en werd, na invoering van de bv in 1972, ook van toepassing verklaard op de bv. Voor de andere rechtspersonen bleef het gewone uitgangspunt gelden, dus dat besluitvorming en vertegenwoordiging in strijd met het doel niet rechtsgeldig konden plaatsvinden.

De verschillende rechtspersonen naar privaatrecht kenden een gescheiden juridische ontwikkeling. Zo kende de stichting een geheel eigen regeling in de Wet op Stichtingen, die eerst in 1956 werd ingevoerd. Daaraan kwam een einde bij de invoering van Boek 2 BW. In dat boek werden alle rechtspersonen geregeld in separate titels. Daarnaast bevat titel 1 de algemene bepalingen geldend voor alle rechtspersonen, waaronder de op Europese leest geschoeide regeling van doeloverschrijding van artikel 2:7 BW. Dat artikel luidt als volgt: '*Een door een rechtspersoon verrichte rechtshandeling is vernietigbaar, indien*

8 Hoge Raad 19 maart 1942, *NJ* 1942, 455 (*De Gruyter*). Op typisch Nederlandse wijze oordeelde de Hoge Raad overigens dat er toch binding kon ontstaan wanneer werd gehandeld onder zodanige omstandigheden dat een derde te goeder trouw en met inachtneming van redelijke zorgvuldigheid de overeenstemming van de rechtshandeling met het doel heeft kunnen en mogen aannemen.

9 Zie artikel 3:69 lid 3 BW. Bij invoering van wat nu artikel 2:7 BW is, werd bepaald dat de nietigheid van de transactie kon worden tegengeworpen aan de derde.

10 Zie voor de nv respectievelijk de bv artikel 2:130 respectievelijk artikel 240 BW.

daardoor het doel werd overschreden en de wederpartij dit wist of zonder eigen onderzoek moest weten; slechts de rechtspersoon kan een beroep op deze grond tot vernietiging doen.'

De wetgever ziet ook dat het doel van de stichting anders van aard is dan bij de andere rechtspersonen, dus dat het belang van de stichting samenvalt met het doel. Bij alle andere rechtspersonen kan het doel steeds worden gewijzigd. Bij de stichting bepaalt de wet dat wijziging van statuten alleen mogelijk is wanneer de oprichter dat in de statuten regelt. In de praktijk blijkt doelwijziging bij de stichting veelal statutair niet mogelijk te zijn en is het vermogen dus blijvend aan het doel verbonden.[11] Wijziging van het doel door omzetting van de stichting in een andere rechtspersoon is in beginsel ook niet mogelijk, gegeven de voorschreven rechterlijke toestemming en de vermogensklem bij omzetting.[12] En ook bij een juridische fusie of splitsing beoogt de wet te garanderen dat het vermogen dat door oprichters werd afgezonderd gekoppeld blijft en slechts kan worden aangewend in het kader van het oorspronkelijke statutaire doel.[13]

Onzes inziens is toentertijd op ondoordachte wijze een regeling van vennootschapsrecht ook voor de stichting van toepassing geworden en zijn sindsdien de besluiten van het bestuur in strijd met de statuten nietig, maar kan ook bij de stichting slechts een beroep worden gedaan op de ongeldigheid van de vertegenwoordigingshandeling tegenover de wederpartij wanneer die zonder eigen onderzoek moest weten dat het doel werd overschreden.

Het resultaat lijkt ons onverdedigbaar. De stichting valt samen met het statutaire doel. De wet garandeert, op de hierboven beschreven wijze, dat het vermogen door oprichters verschaft verbonden blijft aan het doel. Die kapitaalverschaffers zijn veelal niet bij de stichting betrokken en kunnen niet, zoals een aandeelhouder of lid, toezicht houden en het bestuur disciplineren door (te dreigen met) hun ontslag, zoals dat bij andere rechtspersonen wel het geval is. Beoogd is het vermogen voor de eeuwigheid aan het stichtingsdoel te koppelen. In het verlengde hiervan komt de vraag op wat het gevolg is van het feit dat artikel 2:7 BW ook voor de stichting geldt.

Het gevolg is dat een ongeldige vertegenwoordigingshandeling de stichting in het algemeen bindt, tenzij de stichting kan aantonen dat de wederpartij, zonder eigen onderzoek, wist of behoorde te weten van de doeloverschrijding. Zelfs kennisneming van de statutaire regeling is dus geen verplichting voor de derde. Wij komen hierop bij bespreking van de STAK terug. Helder is dat deze situatie niet bij de stichting past, nu het resultaat is dat in beginsel alle vertegenwoordigingshandelingen, dus ook die buiten het doel, van bestuur of bestuurders bindend zijn en de bescherming van het stichtingsvermogen, zoals in de wet voorzien, in feite een wassen neus blijkt te zijn. Enige ratio voor deze regeling ontbreekt. De stichting is niet een organisatie die gericht is op het aangaan van grensoverschrijdende commerciële transacties en valt niet onder de reikwijdte van de eerdergenoemde richtlijn en heeft niets te maken met het Richtlijnenstelsel van vertegenwoordiging. Wij menen

11 Zie artikel 2:293 BW. Of slechts mogelijk onder statutaire voorwaarden, zoals goedkeuring van een buiten de stichting staande instantie. Als de statuten niet kunnen worden gewijzigd, kan wijziging onder omstandigheden door de rechter plaatsvinden, maar alleen als handhaving van de huidige statuten zou leiden tot gevolgen die bij oprichting redelijkerwijze niet kunnen zijn gewild. De rechter kiest dan een zo nauw mogelijk verwant nieuw doel.

12 Zie artikel 2:18 leden 4 en 6 BW en voor een recent voorbeeld Rechtbank Den Haag 28 mei 2025, ECLI:NL:RBDHA:2025:10056, *Sdu Nieuws Ondernemingsrechtpraktijk* 2025/183.

13 Zie artikel 2:317 lid 5 en artikel 2:334m lid 5 BW.

dat het vermogen van stichtingen in relatie tot het verwezenlijken van het statutaire doel als door oprichters geformuleerd, door de huidige wettelijke regeling van artikel 2:7 BW kan worden aangetast. De stichting is in beginsel geen samenwerkingsverband, maar een beheerorganisatie van een doelvermogen. De richtlijn had, zoals gezegd, geen betrekking op stichtingen en het wetgevingsproces is niet goed doordacht. Wat hier ook van zij, voor ons staat vast dat bij de uitleg van deze bepaling in relatie tot de stichting een richtlijnconforme uitleg niet passend is en dat zou moeten worden geconcludeerd dat de vertegenwoordigingshandeling op basis van een nietig besluit (omdat dit in strijd is met het doel van de stichting) geen geldige rechtshandeling is.

Concluderend zouden wij menen dat rechtshandelingen van het bestuur buiten het doel van de rechtspersoon nietig zijn. Dat geldt in ieder geval voor een bestuursbesluit in strijd met het doel, omdat dat een besluit in strijd met de statuten is en de wet daaraan de nietigheid verbindt.[14] Het doel, al dan niet beperkt van aard zoals bij de stichting, beperkt niet alleen de bevoegdheid tot besluitvorming, maar ook de bevoegdheid tot vertegenwoordiging van die rechtspersoon. In die visie is een vertegenwoordigingshandeling gebaseerd op een nietig besluit niet geldig.[15]

21.2.3 De Curaçaose oplossing

Anders dan de Nederlandse wetgever toentertijd zag de wetgever op Curaçao wel de bijzondere positie van de stichting. Bij de modernisering van het recht aldaar werd het externe effect van de doeloverschrijding feitelijk beëindigd. Een gedachte die ook in Nederland in brede kring wordt voorgestaan met het oog op het stimuleren van het (grensoverschrijdend) handelsverkeer. Op Curaçao bepaalt artikel 2:13 BWC weliswaar dat een rechtspersoon niet buiten zijn statutaire doelomschrijving treedt, maar lid 2 bepaalt dat statutair een beroep op de doeloverschrijding kan worden uitgesloten. Bij de stichting wordt aan het slot van dat tweede lid echter bepaald dat uitsluiting van een beroep op doeloverschrijding niet mogelijk is.

Ook kwam, net als in Nederland, de vraag op of bevestiging van een rechtshandeling waarbij het doel werd overschreden mogelijk is, of dat dit niet het geval is omdat dat besluit opnieuw doeloverschrijdend zou zijn. Hetzelfde geldt voor het besluit om afstand te doen van een beroep op doeloverschrijding. Die discussie is op Curaçao beslecht bij invoering van het nieuwe lid 3 van artikel 2:13 BWC. Bevestiging van een doeloverschrijdend besluit of het afstand doen van de mogelijkheid een beroep te doen op de doeloverschrijding kan aldaar bij besluit van de algemene vergadering plaatsvinden. Voor de stichting bestaat die mogelijkheid echter niet. Tot slot is op Curaçao bepaald dat de rechtspersoon kan verklaren dat in zijn algemeenheid geen beroep zal worden gedaan op het ontbreken van vertegenwoordigingsbevoegdheid van bestuur of bestuurders, op welke verklaring derden mogen afgaan.[16] Ook hier geldt dat voor de stichting is bepaald dat die rechtspersoon een dergelijke verklaring niet kan afgeven.

14 Besluiten in strijd met de wet of de statuten genomen zijn nietig, tenzij uit de wet iets anders voortvloeit. Zie artikel 2:14 BW.
15 Vgl. artikel 2:291 lid 2 BW.
16 Zie artikel 2:13 lid 3 jo. artikel 2: 10 lid 4 BWC.

21.2.4 Tussenconclusie

Wij durven de prikkelende stelling aan dat het een weeffout in het systeem is dat in Nederland artikel 2:7 BW ook voor stichtingen geldt. Het feit dat doeloverschrijdend vertegenwoordigen bij de stichting in beginsel steeds tot binding leidt, past niet bij de aard en de inrichting van de stichting. De financiers van de stichting zijn, anders dan bij een vereniging en vennootschap, bij gebreke aan een vergadering van kapitaalverschaffers, niet in staat de koppeling tussen doel en vermogen te bewaken. De wetgever heeft zekerheden ingebouwd in het kader van de besteding van het vermogen van de stichting bij omzetting, fusie en splitsing.[17] Het feit dat een doeloverschrijdende transactie in beginsel toch als geldig wordt gezien, past niet binnen dit systeem. Wij zijn van mening dat het stichtingsvermogen beter beschermd moet worden door de regeling van de *ultra vires* voor de stichting in oude staat te herstellen. Dat zou erop neerkomen dat overschrijding van het doel bij vertegenwoordiging door het bestuur of een bestuurder in beginsel de stichting niet bindt,[18] tenzij uit de feiten en omstandigheden zou blijken dat de derde in redelijkheid mocht aannemen dat de rechtshandeling binnen dat statutaire doel viel. In dat systeem zou een door het bestuur verleende volmacht die een bevoegdheid inhoudt om de stichting buiten het doel te vertegenwoordigen niet kunnen bestaan. Anders gezegd, het bestuur of een bestuurder die de vertegenwoordigingsmacht mist om buiten het doel te vertegenwoordigen zal nimmer een geldige volmacht kunnen verstrekken die strekt tot het verrichten van rechtshandelingen die buiten het doel van de stichting vallen.

Dat betekent dat op de derde een onderzoeksplicht naar de bevoegdheid van bestuur of bestuurders rust, zoals die ook geldt in het 'gewone' vertegenwoordigingsrecht van Boek 3 BW.[19] In dat geval zal de derde steeds moeten nagaan of de volmacht is verleend of toereikend is, en die kan nooit toereikend zijn als het doel wordt overschreden.

21.3 De STAK: doeloverschrijding, ESG en de positie van de certificaathouder

21.3.1 De STAK en certificering van aandelen[20]

Hierboven werd aandacht besteed aan de aard van het doel van de stichting, de bescherming van het vermogen dat slechts in het kader van het doel kan worden aangewend en het in principe ontbreken van een orgaan dat bij de stichting toezicht houdt op het bestuur en het beleid kan beïnvloeden.

In dit verband komt de vraag op hoe deze problematiek moet worden benaderd bij een bijzondere verschijningsvorm van de stichting, in het leven geroepen om de belangen van certificaathouders van aandelen bij de vennootschap te behartigen. We hebben het dan over de Stichting Administratiekantoor (STAK). Voor we toekomen aan de analyse van het doel van de STAK bij certificering van aandelen, gaan wij eerst op de rechtsfiguur van certificering van aandelen in. Deze rechtsfiguur is niet in de wet geregeld. Een aandeelhouder kan zijn aandelen in een bv certificeren. Van den Ingh omschrijft

17 Artikel 2:18 lid 4 en 6, artikel 2:317 lid 5 respectievelijk artikel 2:334m BW.
18 Vgl. artikel 2:291 lid 2 BW.
19 Zie artikel 3:69 lid 3 en artikel 3:71 BW.
20 Deze paragraaf is ontleend aan: R.A. Wolf, 'Het certificaat van aandeel in de BV. Enkele beschouwingen en recente ontwikkelingen na invoering van de Wet Flex-BV', *WPNR* 2016/7093, p. 97-107.

certificering van aandelen als volgt: '*Certificering van aandelen omvat alle rechtshandelingen die strekken tot verkrijging, krachtens overdracht of uitgifte, van aandelen door de uitgever van certificaten van die aandelen en/of tot uitgifte van certificaten aan degenen voor wie hij als rechthebbende de aandelen ten titel van beheer zal houden.*'[21]

Door certificering wordt de juridische en economische eigendom van de aandelen gesplitst. Het gaat om een driehoeksverhouding.[22] De aandelen worden ten titel van beheer overgedragen aan en gehouden door een administratiekantoor (AK).[23] Het AK is in goederenrechtelijke zin rechthebbende op de aandelen. Het AK oefent als aandeelhouder de aan de aandelen verbonden zeggenschapsrechten uit, terwijl de certificaathouder (indirect) de aan het aandeel verbonden financiële rechten heeft, zoals het recht op dividend. In de regel berust het aan het aandeel verbonden stemrecht bij het AK en kunnen andere zeggenschapsrechten aan de (vergadering van) certificaathouder(s) zijn toebedeeld. Het oogmerk van de certificering[24] speelt een belangrijke rol bij de beoordeling van de wijze waarop het AK als aandeelhouder de aandeelhoudersrechten ter zake van haar belang in de vennootschap uitoefent.[25] In de praktijk is de rechtsvorm van het AK veelal een stichting. De stichting beheert de aandelen en geeft de certificaten van aandelen aan de certificaathouder(s) uit. De rechtsverhouding tussen het AK en de certificaathouder(s) is een beheerovereenkomst, die belichaamd wordt in de administratievoorwaarden. Tussen het AK als aandeelhouder en de vennootschap gelden de wet en de statuten. Hoewel, zoals gezegd, certificering niet een wettelijke regeling kent, is in Boek 2 BW een

21 F.J.P. van den Ingh, *Certificering en certificaat van aandeel bij de besloten vennootschap (Serie Van der Heijden Instituut nr. 35)* (diss. Nijmegen Radboud Universiteit), Deventer: Kluwer 1991 (Van den Ingh 1991), p. 18.

22 In zijn dissertatie bespreekt Van den Ingh deze driehoeksverhouding uitgebreid: zie Van den Ingh 1991, p. 11-14 en p. 151 e.v.

23 Daarnaast is nog te onderscheiden de variant van certificering tegen uitgifte. Zie Van den Ingh 1991, p. 17-18.

24 Zie voor motieven voor certificering: Asser/Maeijer, Van Solinge & Nieuwe Weme *2-II** 2009/659; F.J.P. van den Ingh, 'Met medewerking uitgegeven certificaten', *SV&V* 2003/5, p. 181; D.F.M.M. Zaman, 'Certificering en modernisering van het ondernemingsrecht en vennootschapsrecht', *TvOB* 2004/5, p. 215; Van den Ingh 2008, p. 6 en uitgebreid: Van den Ingh 1991, p. 28-41. *Kamerstukken II* 2006/07, 31 058, nr. 3, p. 81 (MvT); Buijn & Storm 2013, p. 188 e.v.; E.J.J. van der Heijden, W.C.L. van de Grinten & P.J. Dortmond, *Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 2013 (Dortmond, *Handboek* 2013), p. 338; Assink/Slagter, *Compendium* 2013, p. 525 en R.A. Wolf, *De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de BV (Serie Van der Heijden Instituut nr. 116)* (diss. Maastricht), Deventer: Kluwer 2013, p. 116. En voor problemen bij decertificering als die motieven niet duidelijk zijn: R.A. Wolf, 'Decertificering van aandelen in de BV: een update', *TvOB* 2023/5, p. 94-104.

25 Gerechtshof Amsterdam (OK) 21 juni 2007, ECLI:NL:GHAMS:2007:BB1460, *JOR* 2007/182 (*Kalter/The Greenery*), r.o. 3.9 en Gerechtshof Amsterdam (OK) 2 november 1995, 0-nummer *JOR* 1996, r.o. 4.2, p. 24, eerste alinea.

aantal bepalingen te vinden dat een regeling geeft voor certificaten en houders daarvan.[26] Indien de statuten van een vennootschap vergaderrecht aan certificaten toekennen of in een regeling voorzien op welke wijze vergaderrecht wordt toegekend,[27] zou gesteld kunnen worden dat certificering een wettelijke en statutaire basis in de verhouding certificaathouder-vennootschap heeft. Soms is er ook een statutaire basis in de statuten van het AK. Daarmee heeft certificering tevens een institutioneel en – via de administratievoorwaarden – een contractueel karakter in de verhouding certificaathouder-AK. Het is mogelijk alle aandelen of slechts een deel daarvan te certificeren. In dat laatste geval komt het in de praktijk vaak voor dat het AK als aandeelhouder in de vennootschap partij is bij een aandeelhoudersovereenkomst. In de bv en sinds invoering van de Wet omzetting aandelen aan toonder ook in de nv, luiden certificaten op naam.

21.3.2 Doel van de STAK

Ongeacht of men het huidige wettelijke uitgangspunt van doeloverschrijding wil handhaven, of – meer prikkelend – betoogt de regeling van de *ultra vires* voor de stichting in oude staat te herstellen, de omschrijving van het doel van de STAK is iets om bij stil te staan.[28] Ten eerste, omdat de STAK de aandelen niet voor zichzelf houdt, maar voor derden ten titel van beheer. Ten tweede en in het verlengde van het eerste, bepaalt het doel van de STAK de grenzen van de 'handel en wandel' van het bestuur en beperkt deze, juist gelet op haar *custodian duty*. Ten derde zal de certificaathouder als investeerder of kapitaalverschaffer van de vennootschap willen weten wat (het bestuur van) de STAK wel of niet mag. Uiteraard hangt de bevoegdheid van (het bestuur van) de STAK ook af van hetgeen in de administratievoorwaarden is bepaald.

In de regel zal in ieder geval zijn bepaald dat de stichting tot doel heeft (i) het in administratie nemen van aandelen in de betreffende vennootschap tegen uitkering van certificaten van aandelen waarop de administratievoorwaarden van toepassing zijn; en (ii) het uitoefenen van het stemrecht en andere aan de geadministreerde aandelen verbonden rechten; ten derde (iii) het innen van uitkering op de aandelen (waaronder dividend) en het uitkeren van die uitkeringen aan de certificaathouders; en tot slot (iv) het verrichten van al hetgeen daarmee verband houdt met inachtneming van de van toepassing zijnde administratievoorwaarden. Verder is vaak opgenomen dat de stichting de

26 Voor de bv koppelt de wet aan de vergadergerechtigdheid tal van andere, organisatierechtelijke rechten, bijvoorbeeld het bijeenroepingsrecht (artikel 2:220 lid 1 jo. lid 2 BW), het machtigingsrecht tot bijeenroeping (artikel 2:222 jo. artikel 2:220 lid 2 BW), het oproepingsrecht (artikel 2:223 BW), het agenderingsrecht (artikel 2:224a lid 1 jo. lid 2 BW) en het instemmingsrecht als bedoeld in artikel 2:225 BW. In geval van besluitvorming buiten vergadering moeten de vergadergerechtigden met deze wijze van besluitvorming hebben ingestemd (artikel 2:238 BW). Ik wijs ook op het recht van inlichtingen ex artikel 2:217 lid 1 BW, het recht van inzage van de jaarrekening en het jaarverslag (artikel 2:212 BW) en de rechten als bedoeld in artikel 2:233 BW in het kader van een (voorgenomen) statutenwijziging. Daarnaast noem ik artikel 2:196c BW, dat ten aanzien van de levering van een certificaat met vergaderrecht artikel 2:196a en 196b BW van overeenkomstige toepassing verklaart, en uiteraard het wettelijk pandrecht ex artikel 3:259 BW, indien aan certificaten vergaderrecht is toegekend.

27 Zie artikel 2:227 lid 2 en 4 BW.

28 Al was het maar om perikelen bij decertificering te voorkomen. Zie: R.A. Wolf, 'Decertificering van aandelen in de BV: een update', *TvOB* 2023/5, p. 94-104.

rechten verbonden aan de in beheer gehouden aandelen zal uitoefenen met inachtneming van de (gerechtvaardigde) belangen van de certificaathouders en de vennootschap. In voorkomend geval kan de doelomschrijving zo worden geformuleerd dat het primaat bij uitoefening van die rechten meer bij de certificaathouders of de vennootschap ligt. Tot slot zal meestal en logischerwijs zijn opgenomen dat van het doel is uitgesloten het vervreemden, verpanden of anderszins bezwaren van de door de stichting ten titel van beheer gehouden aandelen.

Met de hiervoor geformuleerde doelomschrijving zal men in veel situaties waarin alle aandelen van de vennootschap zijn gecertificeerd, en zeker als die certificaten in één hand zijn, uit de voeten kunnen. De praktijk is echter veelkleuriger en daar komt het doel van de STAK weer om de hoek kijken. Certificering komt geregeld voor, bijvoorbeeld bij werknemersparticipaties. In dergelijke gevallen is het aan te raden in de doelomschrijving van de STAK op te nemen dat de STAK een aandeelhoudersovereenkomst kan aangaan, wijzigen en beëindigen met haar medeaandeelhouders in de vennootschap. Bij deelcertificering zal het in veel gevallen ook wenselijk zijn dat de STAK juist wel de in beheer gehouden aandelen kan vervreemden, bijvoorbeeld bij een bod van een derde op alle aandelen in het geplaatste kapitaal van de vennootschap, al dan niet op grond van een *drag of tag along*-bepaling in de aandeelhoudersovereenkomst, waarbij de STAK partij is. Denk ook aan een bepaling in de doelomschrijving van de STAK dat onder vervreemding niet wordt verstaan de overdracht van aandelen aan certificaathouders in geval van (partiële) decertificering of een overdracht die voortvloeit uit de administratievoorwaarden en/of de aandeelhoudersovereenkomst. Is het voorgaande niet in de doelomschrijving opgenomen en vinden dergelijke rechtshandelingen plaats, dan komt doeloverschrijding naar onze mening snel om de hoek kijken. De vraag is echter welke gevolgen het verrichten van rechtshandelingen waarin de doelomschrijving niet voorziet, naar huidig recht heeft.

21.3.3 Doeloverschrijding van de STAK door verkoop van in de beheer gehouden aandelen

Stel, er is sprake van de verkoop van de in beheer gehouden aandelen op grond van een *drag-along*-bepaling in de aandeelhoudersovereenkomst waarbij de STAK partij is. Dan is de vraag of, en zo ja, in hoeverre, de STAK van die rechtshandelingen alsnog afkan. Ten eerste moet vaststaan dat de verkoop een overschrijding van het doel van de STAK betreft. Ten tweede moet de wederpartij van die doeloverschrijding hebben geweten of zonder eigen onderzoek kunnen hebben geweten. Deze wetenschap moet aanwezig zijn ten tijde van het verrichten van de doeloverschrijdende rechtshandeling. Artikel 2:7 BW legt echter aan derden geen onderzoeksplicht op. Raadpleging van de statuten is, zoals in paragraaf 21.2 behandeld, niet vereist.[29] Probleem is ook dat het voor die derde lastig in te schatten is wanneer sprake is van doeloverschrijding, ook omdat het doel niet altijd eenduidig is. Bij de beantwoording van de vraag of door een bepaalde rechtshandeling het doel overschreden wordt, moeten alle omstandigheden in aanmerking genomen worden. De wijze waarop het doel in de statuten van de rechtspersoon is omschreven, is daarvoor niet alleen leidend. Met name moet in aanmerking worden genomen of het belang van

29 Van Schilfgaarde/Winter, Wezeman & Schoonbrood, *Van de BV en de NV* 2022/58 en Asser/Kroeze *2-I* 2021/73.

de rechtspersoon is gediend met de desbetreffende rechtshandeling.[30] De bewijslast ligt op de rechtspersoon. Mogelijk wordt de STAK daarbij wel geholpen door haar *custodian duty*, waarbij de belangenbehartiging van de certificaathouders in beginsel vooropstaat. Haar doel is dan alleen daarop gericht, tenzij in de doelomschrijving ook aan anderen dan de certificaathouders belang is gehecht, bijvoorbeeld aan de vennootschap en de door haar gedreven onderneming. Dergelijke ambigue doelomschrijvingen komen vaak voor bij STAK's van een familievennootschap of in geval van werknemersparticipatie.

Voor de certificaathouder ligt dit alles anders. Hij kan met het oog op doeloverschrijdende handelingen niets, omdat artikel 2:7 BW stelt dat alleen de rechtspersoon een beroep op vernietiging kan doen. Bovendien is de certificaathouder niet de wederpartij als bedoeld in dat artikel. Dit alles is mogelijk anders als in de administratievoorwaarden is voorzien in een regeling dat (de vergadering van) certificaathouders (een deel van) het bestuur in bepaalde gevallen kan/kunnen ontslaan en een nieuw bestuur kan/kunnen benoemen. De wet bepaalt immers dat enkel een statutaire bepaling die de bevoegdheid tot benoeming van bestuurders van de stichting aan bepaalde personen geeft, geen strijd oplevert met het ledenverbod.[31] Dat nieuwe bestuur kan vervolgens mogelijk de alsnog onwelgevallige transactie proberen te vernietigen of ongedaan te maken. Of wellicht is de dreiging van ontslag voor het zittende bestuur al aanleiding te pogen de transactie terug te draaien.

Teruggaan naar de oude *ultra-vires*-regeling of de hiervoor besproken Curaçaose oplossing zou voor de STAK en de certificaathouder in gevallen als deze soelaas bieden.

21.3.4 Doeloverschrijding van de STAK gerelateerd aan ESG

In het verlengde van het voorgaande kan de STAK zich in haar doelomschrijving ook als 'groene' of maatschappelijke stichting presenteren. Zoals bekend, zijn er de afgelopen jaren vele wetgevingsinitiatieven op het gebied van ESG geweest, waarbij steeds aandacht is voor mensenrechten, milieu en klimaat. Meest bekend zijn de EU-richtlijnen CSRD en CSDDD.[32] Denk ook aan nationale initiatieven, zoals de wetsvoorstellen Wet verantwoord en duurzaam internationaal ondernemen, maatschappelijke bv, en de nadruk op duurzaamheid in de herziene Corporate Governance Code. Tegelijkertijd zien wij ook dat het met de genoemde wetsvoorstellen niet zo'n vaart loopt, en is er op de CSRD en CSDDD veel kritiek gekomen. Dat heeft geleid tot wijzigingsvoorstellen (een zogeheten Omnibusvoorstel) van de Europese Commissie, waarbij het bereik van de richtlijnen sterk wordt beperkt.[33] Bovendien is er een trend van veranderende opvattingen en een andere politieke wind, sterk aangewakkerd vanuit de VS, zichtbaar ten detrimente van ESG. Ook

30 Hoge Raad 7 februari 1992, ECLI:NL:HR:1992:ZC0502, *NJ* 1992/438, m.nt. Maeijer (*Astro*); Hoge Raad 16 oktober 1992, ECLI:NL:HR:1992:ZC0716, *NJ* 1993/98, m.nt. Maeijer (*Westland-Utrecht Hypotheekbank*) en Hoge Raad 20 september 1996, ECLI:NL:HR:1996:ZC2144, *NJ* 1997/149 (*Playland*).

31 Artikel 2:285 lid 2 BW. Wij menen dat de bevoegdheid ook het ontslag van die bestuurder door de benoemende personen of het benoemende orgaan, indien statutair voorzien, met zich brengt.

32 Zie ook de bijdrage van Peter van der Zanden in dit liber amicorum.

33 Zie hierover L.K. van Dijk & T. Salemink, 'Deregulering van duurzaamheid? Europese Commissie publiceert Omnibusvoorstel', *Ondernemingsrecht* 2025/24 p. 151 e.v.; finance.ec.europa.eu/publications/commission-simplifies-rules-sustainability-and-euinvestments-delivering-over-eu6-billion_en, COM(2025)80 final en COM(2025)81 final en, tot slot, Q&A ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_25_615.

spelen de geopolitieke spanningen en in verband daarmee een vrees voor economische teruggang een rol. Tot slot, op maandag 2 juni 2025 kopte het *FD*: '*AEX-bedrijven laten hun "onhaalbare" groene doelen los*'. In de praktijk blijkt dat klimaatdoelen niet altijd eenvoudig te realiseren zijn.

Gelukkig zijn er vele ondernemers en ondernemingen die ESG een warm hart (blijven) toedragen. De vraag is hoe in besloten verhoudingen, meer in het bijzonder waar aandelen zijn gecertificeerd, het doel van de STAK in dat kader kan worden omschreven en in de administratievoorwaarden kan worden vormgegeven. Te denken valt aan een bepaling dat de STAK louter geadministreerde aandelen houdt in een vennootschap met een doelomschrijving waarin de nadruk ligt op langetermijnwaardecreatie, ESG, maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO), inclusiviteit, een bepaalde man-vrouwverhouding, een bepaald percentage van de winst besteden aan een goed doel, etc., of de vennootschap moet bijvoorbeeld een B-corp zijn. Als de vennootschap niet langer aan die doelomschrijving of de B-corp-certificering voldoet, worden de aandelen op verzoek van het bestuur van de STAK en/of de certificaathouder gedecertificeerd. Dat maakt de weg voor de certificaathouder vrij om het stemrecht op de aandelen en andere zeggenschapsrechten in die vennootschap zelf te kunnen uitoefenen en als aandeelhouder zijn invloed op de beleidsbepaling uit te oefenen.

De STAK oefent als aandeelhouder in de vennootschap het stemrecht (en andere zeggenschapsrechten) op de in beheer gehouden aandelen uit. Dat biedt mogelijkheden om invloed uit te oefenen. Bijvoorbeeld als er in de statuten of de aandeelhoudersovereenkomst (waarbij de STAK partij is) een lijst van bijzondere bestuursbesluiten is opgenomen die zijn onderworpen aan de goedkeuring van de algemene vergadering. ESG zou aan die lijst toegevoegd kunnen worden. Voorbeelden van dergelijke besluiten zijn besluiten die voorzienbaar leiden tot een materieel negatieve impact op ESG-beleid, of tot het aangaan van overeenkomsten met afnemers en leveranciers die niet voldoen aan ESG-criteria. Een en ander kan concreter gemaakt en toegespitst worden op de branche waarin de vennootschap opereert, bijvoorbeeld door het vooraf opstellen van criteria of profielen voor afnemers of leveranciers.

Ook kunnen bijzondere informatieverplichtingen worden opgenomen die maken dat de aandeelhouders (waaronder dus de STAK) moeten worden geïnformeerd over ontwikkelingen of besluiten binnen de vennootschap die ESG raken. Dat kan zelfs worden geformuleerd als een periodieke ESG-rapportageplicht van het bestuur aan de aandeelhouders. Onderdelen van een dergelijk ESG-rapport kunnen zijn of de onderneming voldoet aan het ESG-profiel, CO_2-uitstoot en (andere) milieueisen, arbeidsomstandigheden, vastgestelde normen op het gebied van diversiteit en inclusiviteit etc. Daarnaast zou de STAK bij benoeming van bestuurders en commissarissen haar stemrecht kunnen gebruiken om personen te benoemen die *dedicated to* ESG zijn.

Tot slot kan gedacht worden aan het opnemen in de statuten van de STAK en de administratievoorwaarden van de mogelijkheid tot decertificering *op initiatief van de STAK*, bijvoorbeeld in het geval dat de vennootschap haar doel niet nakomt of overschrijdt, haar ESG-beleid niet of niet in voldoende mate nakomt of het beleid en de strategie en de activiteiten van de vennootschap zodanig wijzigen dat het oorspronkelijke ESG-beleid en -doelstellingen ver uit het zicht (dreigen te) raken. Een andere mogelijkheid in dit kader is het opnemen in de statuten (of in een aandeelhoudersovereenkomst waar de

vennootschap partij bij is) van een uittreedrecht van de STAK of het instellen van de uittreedvordering ex artikel 2:343 BW door de STAK.

21.3.5 De certificaathouder als groene of maatschappelijke kapitaalverschaffer

Na inventarisatie van de mogelijkheden die de STAK als aandeelhouder heeft om de doelstelling van de STAK te bewaken, is het goed om ook te kijken naar de positie van de groene of maatschappelijke certificaathouder die als indirect investeerder zijn wensen ten aanzien van het in de vennootschap gevoerde beleid wil realiseren. Waar het gaat om de positie van de certificaathouder, zijn er twee benaderingswijzen. Op de eerste plaats moet gedacht worden aan de eisen die aan de certificaathouder gesteld kunnen worden, en op de tweede plaats gaat het om de vraag op welke wijze hij invloed kan uitoefenen op de vennootschap en/of (het bestuur van) de STAK.

Ten aanzien van het eerste punt kan gedacht worden aan het in de administratievoorwaarden opnemen van kwaliteitseisen die aan de certificaathouder kunnen worden gesteld, bijvoorbeeld het zijn van een duurzame investeerder, welke kwaliteit uitgewerkt kan worden door het opstellen van criteria. Bij een rechtspersoon als certificaathouder is het welllicht makkelijker het duurzame karakter te omschrijven (denk aan de hiervoor gegeven voorbeelden van de doelomschrijving van de vennootschap) en vooral te toetsen, waarbij contractueel of statutair zou kunnen worden voorzien in een *blocking vote* bij een voorgenomen statutenwijziging.

Voor de wijze waarop de certificaathouder invloed kan uitoefenen op de vennootschap om ESG-criteria af te dwingen, te behalen of te rapporteren, is primair van belang of aan de certificaten vergaderrecht is verbonden.[34] Als dat zo is, dan heeft de certificaathouder het recht de algemene vergadering van de vennootschap bij te wonen en daarin het woord te voeren. Bij uitoefening daarvan kunnen certificaathouders hun zorgen of voorstellen over ESG-beleid naar voren brengen en nut en noodzaak van verduurzaming, ethisch bestuur of verbetering van maatschappelijke betrokkenheid aan de orde stellen. Aan het verlenen van vergaderrecht zijn ook tal van andere organisatierechtelijke rechten verbonden.[35] Zo heeft de vergadergerechtigde certificaathouder het agenderingsrecht wanneer hij 1% van het geplaatst kapitaal houdt[36] en kan hij via dat agenderingsrecht ESG(-beleid) op de agenda brengen. Wanneer de certificaathouder vergaderrecht heeft, behoort hij ook tot de kring van betrokkenen in de zin van artikel 2:8 BW,[37] en dat geeft de mogelijkheid om besluiten van de vennootschap te doen vernietigen wegens strijd met de redelijkheid en billijkheid.[38] Te denken valt aan besluiten van de vennootschap die strijdig zijn met het door de vennootschap zelf vastgestelde ESG-beleid.

Ten tweede kan de certificaathouder zijn invloed doen gelden door het uitoefenen van het recht op informatie. Vrij recent overwoog de Ondernemingskamer weer eens dat een certificaathouder recht op ruimhartige informatie heeft over belangrijke zaken, gebaseerd

34 Zie artikel 2:227 BW.
35 Zie voetnoot 26.
36 Zie artikel 2:224a lid 2 BW.
37 Zie voor verschillende visies hierop: R.A. Wolf, 'De certificaathouder zonder vergaderrecht, de kring van betrokkenen en vernietiging van besluiten', *Ondernemingsrecht* 2014/1, p. 3-10.
38 Artikel 2:8 jo. artikel 15 lid 1 sub b BW.

op een zorgvuldigheidsverplichting gebaseerd op artikel 2:8 BW.[39] Als de vennootschap zelf ESG tot haar speerpunt heeft gemaakt, lijkt ons dat een belangrijke zaak te zijn. Het recht op informatie kan ook worden gebruikt om te vragen om (aanvullend) ESG-beleid op te stellen en na te leven, bijvoorbeeld als de vennootschap het niet zo nauw neemt met milieuvoorschriften bij het drijven van haar onderneming.

Ten derde zou gedacht kunnen worden aan decertificering. In de statuten van de STAK en de administratievoorwaarden zou de mogelijkheid tot decertificering *op initiatief van de certificaathouder* kunnen worden opgenomen, bijvoorbeeld in het geval dat de vennootschap haar ESG-beleid niet of niet in voldoende mate nakomt, of het beleid en de strategie en de activiteiten van de vennootschap zodanig wijzigt dat het oorspronkelijke ESG-beleid en -doelstellingen ver uit het zicht (dreigen te) raken. Dat maakt de weg voor de certificaathouder vrij om het stemrecht op de aandelen en andere zeggenschapsrechten zelf te kunnen uitoefenen.

Ten vierde heeft de certificaathouder ook procesrechtelijke mogelijkheden. Zo kan hij, ongeacht of aan zijn certificaten vergaderrecht is verbonden, een enquêteverzoek indienen (mits hij, al dan niet samen met andere kapitaalverschaffers, enquêtegerechtigd is in de zin van artikel 2:346 BW). In die procedure kan de certificaathouder het beleid en de gang van zaken binnen de vennootschap en de door haar gedreven onderneming aan de kaak stellen, waar het gaat om het door de vennootschap vastgestelde ESG-beleid en de naleving daarvan met daarop gerichte onmiddellijke voorzieningen, zoals het schorsen van besluiten in strijd met dat beleid en/of het benoemen van een tijdelijk bestuurder met als specifieke taak of aanwijzing het (alsnog) naleven van het eerder door de vennootschap vastgestelde ESG-beleid. Daarnaast kan als onmiddellijke voorzieningen worden gedacht aan de benoeming van een tijdelijk commissaris met als specifieke taak of aanwijzing het houden van toezicht op het (alsnog) naleven van het eerder door de vennootschap vastgestelde ESG-beleid.

Ook zou als ultimum remedium de uittreedvordering, al dan niet in combinatie met een enquêteverzoek, op grond van de Wet aanpassing geschillenregeling en verduidelijking ontvankelijkheidseisen enquêteprocedure (Wagevoe) kunnen worden ingesteld.[40] De gedachte is dan dat de vennootschap haar ESG-beleid niet of niet in voldoende mate nakomt of het beleid en de strategie en de activiteiten van de vennootschap zodanig wijzigt dat het oorspronkelijke ESG-beleid en -doelstellingen ver uit het zicht (dreigen te) raken, en wel in die mate dat het voortduren van het certificaathouderschap van de groene certificaathouder in redelijkheid niet meer van hem kan worden gevergd als gevolg van gedragingen van de vennootschap zelf.[41]

Waar het betreft de wijze waarop de certificaathouder invloed kan uitoefenen op (het bestuur van) de STAK om ESG-criteria af te dwingen, te behalen of te rapporteren, is voornamelijk van belang welke rechten aan de (vergadering van) certificaathouders in de administratievoorwaarden zijn toegekend. Is in die voorwaarden een vergadering

39 Gerechtshof Amsterdam (OK) 3 februari 2022, ECLI:NL:GHAMS:2022:750, *JOR* 2022/172, m.nt. P.L. Hezer (*Steenfabriek De Rijswaard*), r.o. 3.6-3.8; Gerechtshof Amsterdam (OK) 25 oktober 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:2593, *JOR* 2024/89, m.nt. P.L. Hezer (*Steenfabriek De Rijswaard – tweede fase*), r.o. 4.4 e.v.

40 Wet aanpassing geschillenregeling en verduidelijking ontvankelijkheidseisen enquêteprocedure, *Stb.* 2024/174 en *Stb.* 2024/175.

41 Het sinds 1 januari 2025 gewijzigde artikel 2:343 lid 6 jo. lid 1 BW.

van certificaathouders opgenomen en welke bevoegdheden komen een dergelijke vergadering toe? In de praktijk wordt een vergadering van certificaathouders ingesteld als de certificaathouders invloed op het bestuur van de STAK willen uitoefenen.

In de eerste plaats is te denken aan de benoeming, schorsing en ontslag van één of meerdere bestuurders van de STAK. Zo kan bij benoeming van een bestuurder een rechtstreekse benoeming (en daaraan verbonden ook het recht op schorsing en ontslag) worden toegekend of een recht van voordracht door de vergadering van certificaathouders zijn opgenomen, aan welke voordracht contractueel een bindend karakter kan worden gegeven.[42]

In de tweede plaats zal de vergadering van certificaathouders in bepaalde gevallen (voorafgaand) invloed op het bestuur van de STAK willen uitoefenen wanneer het bestuur het stemrecht op de geadministreerde aandelen zal gaan uitoefenen in de algemene vergadering van de vennootschap. Dat kan bijvoorbeeld bestaan uit een consultatie van het bestuur met de vergadering van certificaathouders voorafgaand aan die stemuitoefening, of, meer dwingend, uit gehoudenheid van het bestuur om het besluit van de vergadering van certificaathouders over de wijze van stemuitoefening op te volgen. Concreet zou in het kader van ESG gedacht kunnen worden aan een lijst van bijzondere bestuursbesluiten in de statuten van de vennootschap die zijn onderworpen aan de goedkeuring van de algemene vergadering (waarvan de STAK al dan niet met andere aandeelhouders deel uitmaakt), waar het gaat om de eerdergenoemde bijzondere bestuursbesluiten met een ESG-karakter. Meer verdergaand kan gedacht worden aan de beïnvloeding door de vergadering van certificaathouders van het stemgedrag van het bestuur van de STAK op de in beheer gehouden aandelen om (naleving van) ESG-beleid van de vennootschap af te dwingen of aan te scherpen.

Uiteraard spelen ook hier in de relatie certificaathouder-STAK de eerder aangehaalde eventuele mogelijkheid tot decertificering en de besproken procesrechtelijke mogelijkheden een rol.

21.4 Eindconclusie

In deze bijdrage hebben wij stilgestaan bij de stichting en het belang van haar statutaire doel. Wij hebben bepleit dat de stichting als een wezenlijk andere rechtspersoon moet worden beschouwd dan de andere in Boek 2 BW genoemde rechtspersonen, en dat daarom bij de stichting anders naar doel en doeloverschrijding gekeken moet worden. Het huidige wettelijke uitgangspunt van doeloverschrijding, zoals neergelegd in artikel 2:7 BW, is aan een *rehaul* toe, leidend tot het restaureren van de oude *ultra-vires*-regeling die, naar onze mening, passend is bij de stichtingsstructuur. In dit kader zou een belangrijke stap zijn om ook te kiezen voor de Curaçaose oplossing, waar bepaald is dat de rechtspersoon niet buiten haar statutaire doel treedt. Vervolgens hebben wij de rechtsfiguur van certificering van aandelen besproken en hebben wij het doel van de STAK in de hiervoor genoemde discussie over doeloverschrijding geplaatst. Daarbij zijn wij ook ingegaan op de vraag op welke wijze de positie van de certificaathouder binnen de stichting en de vennootschap

42 Als wettelijk geregeld bij nv en bv; vgl. artikel 2:133 en artikel 2:243 BW. Hiervoor werd al opgemerkt dat statutair kan worden bepaald dat certificaathouders bevoegd zijn bestuurders van de stichting te benoemen.

kan worden versterkt wanneer het gaat om participanten die ESG hoog in het vaandel hebben staan.

Al met al voldoende stof tot nadenken en om nog eens in debat met Louis te gaan en zijn scherpe visie op deze materie te vernemen.