

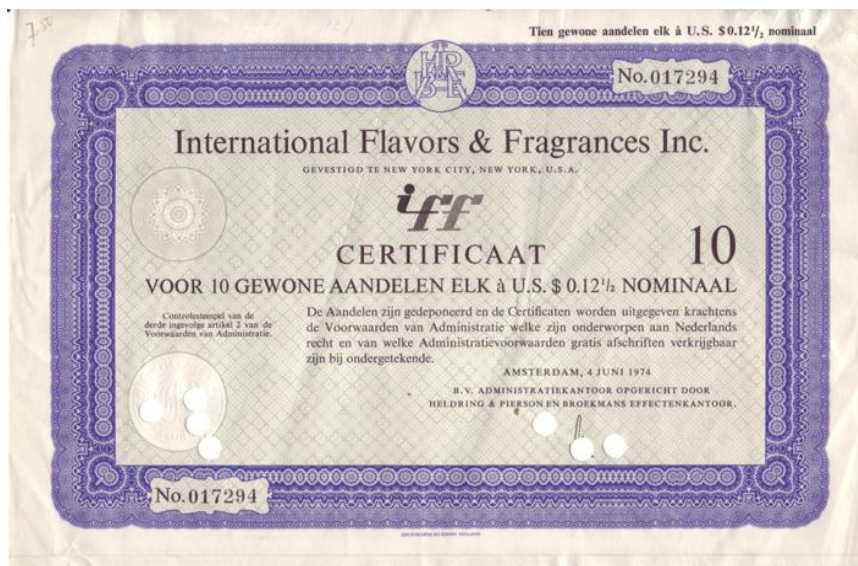
# Spiegelen van de Wereld - Nederlandse Certificaten van buitenlandse aandelen

*Een introductie in de achtergronden en kenmerken*

*Cor Buseman*

## Inleiding

Het zal een ieder wel opgevallen zijn, van veel Amerikaanse aandelen bestaat een Nederlands equivalent in de vorm van een certificaat. In dit artikel wordt ingegaan op de wereld achter dit vrijwel onontgonnen terrein en daarbij wordt expliciet gekeken naar de Nederlandse praktijk en de relevantie voor de verzamelaar van oude effecten. Zie afbeelding 1 voor een fraai voorbeeld van een Nederlands Certificaat.



Afbeelding 1: Fraai voorbeeld van een certificaat

## Achtergrond

Aandelen kunnen ondergebracht worden bij een administratiekantoor, die op basis van deze aandelen certificaten uitgeeft. Deze geven in principe dezelfde rechten als de originele aandelen, behalve stemrecht. Deze constructie werd in Nederland om een aantal redenen toegepast:

1. Als beschermingsconstructie tegen overnames, de certificaten hebben immers geen stemrecht, dat ligt bij het administratiekantoor. Dit zal veelal een reden zijn bij uitgifte van certificaten voor een bedrijf gevestigd in Nederland.
2. Voor de handelbaarheid van de aandelen; als het aandeel een nominale waarde van 10.000 euro heeft, dan bevordert de onderverdeling in 100 certificaten van 100 euro enorm de handelbaarheid. Ook kleinere beleggers kunnen dan meedoen.
3. Voor het op de Amsterdamse beurs kunnen verhandelen van buitenlandse effecten. Het administratiekantoor regelt de afhandeling van het dividend met het buitenlandse bedrijf of staat. De Nederlandse certificaten hebben hun eigen coupons. En ook het overschrijven van buitenlandse effecten (in geval van aan of verkoop) vond plaats in het kantoor van het buitenlandse bedrijf, hetgeen voor buitenlandse eigenaren erg lastig was. Dit wordt mede vereenvoudigd door gebruik te maken van een Nederlands administratiekantoor voor Nederlandse effectenbezitters.

Tussen de originele effecten en de Nederlandse certificaten bestaat niet altijd een één op één relatie. Er zijn een aantal mogelijkheden:

1. Één buitenlands effect voor één Nederlands certificaat
2. Een aantal buitenlandse effecten voor één Nederlands certificaat
3. Één buitenlands effect voor meerdere Nederlandse certificaten (meestal scrip genoemd)

Ook obligaties werden veelvuldig omgezet naar certificaten.

Verschijningsvormen van certificaten zijn legio. Ze volgen qua aard en benaming veelal de originele buitenlandse effecten. Bijvoorbeeld als het buitenlandse effect een equipment trust is, dan zal het Nederlandse certificaat ook daar naar verwijzen.

Als voorbeelden voor varianten van certificaten voor buitenlandse effecten kunnen genoemd worden:

Recepis: een voorlopig ontvangstbewijs voor het certificaat omdat het certificaat nog niet beschikbaar is

- Depot certificaat
- (Voorlopig) ontvangstbewijs, uitgegeven door bijvoorbeeld Nederlandse belangenverenigingen (zie verderop)
- Reçu
- Scrip: een origineel stuk wordt gesplitst in meerder delen, scripts geheten
- Certificaten uitgegeven door investerings maatschappijen, bv Vereenigde Amerikaansche Fondsen, hierbij is het certificaat uitgegeven voor meerdere verschillende onderliggende buitenlandse effecten.

In geval dat een buitenlands bedrijf failliet ging, en de belangen in Nederland groot waren, werd er vaak belangenvereniging ingesteld die de stukken innam (onder uitgifte van nieuwe stukken) om daarmee een vuist te kunnen maken tegenover de curator van het failliete bedrijf. In dat geval kunnen er drie stukken bestaan voor hetzelfde onderliggende waarde; het buitenlandse stuk, het Nederlandse certificaat en het certificaat uitgegeven door de belangenvereniging.

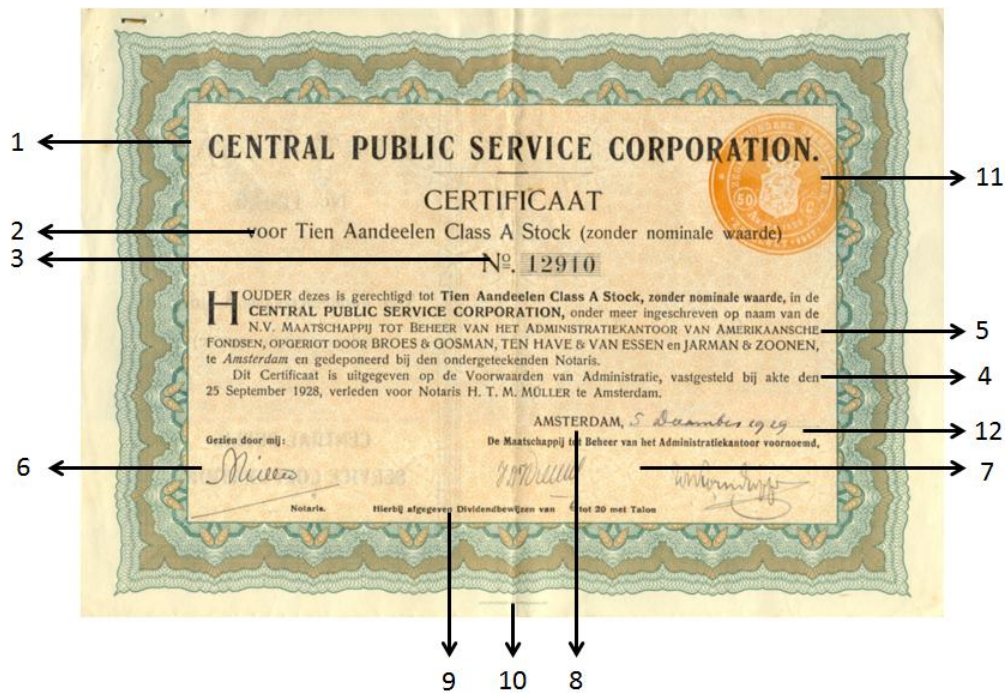
Zoals genoemd, zijn de uitgegeven certificaten veelal voor Amerikaanse bedrijven, maar ook voor Engelse bedrijven en bedrijven uit andere landen alsmede overheden komt het voor.

### **Kenmerken van een Nederlands certificaat van een buitenlands aandeel.**

Met name bekeken door de bril van de verzamelaar heeft een dergelijk certificaat een aantal specifieke kenmerken, zie ook afbeelding 2 voor een verwijzing van de kenmerken.

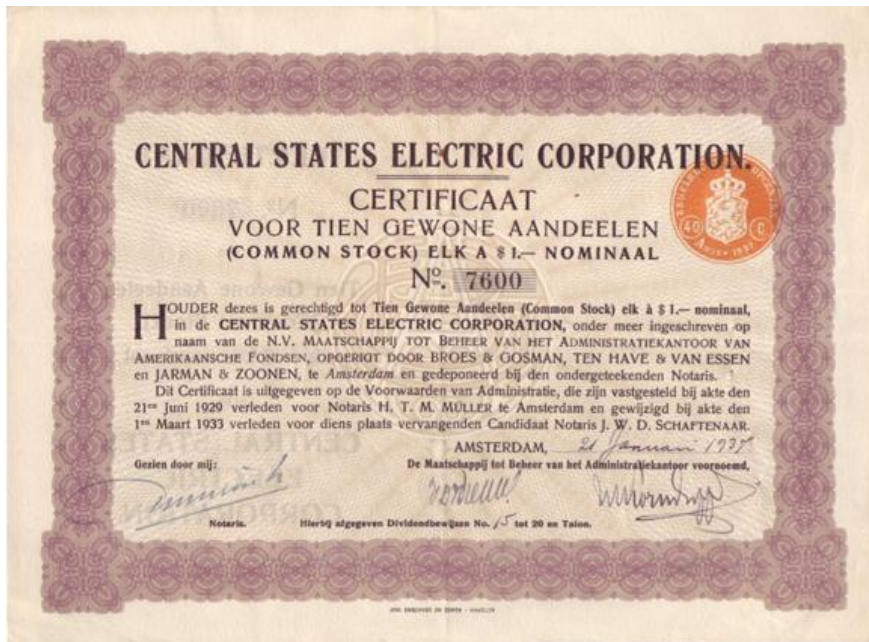
1. De Nederlandse naam van het certificaat, meestal de originele buitenlandse naam of een vertaling
2. De onderliggende buitenlandse waarden (= beschrijving van de conversie verhouding)
3. Nummer van het certificaat
4. De uitgifte is gebaseerd op een Akte, opgemaakt door een notaris. Dit kan vergeleken worden met een emissie.
5. Uitgegeven door een administratiekantoor of soms een Vereniging ter bescherming van...

6. Handtekening van de notaris
7. Handtekening van een vertegenwoordiger van het administratiekantoor
8. Uitgegeven in Amsterdam (slechts weinig uitzonderingen)
9. Referentie naar de uitgegeven coupons en Talon voor de dividend betalingen
10. Naam van de drukker
11. Belasting zegel of stempel
12. Op basis van die akte kan het administratiekantoor doorlopend uitgeven. In dat laatste geval is veelal de datum bijgestempeld.



Afbeelding 2: Kenmerken van een certificaat

Vaak ook zijn er nieuwe aktes nodig, en zal ook de layout van het certificaat aangepast moeten zijn om de uitgifte van de nieuwe akte te vermelden. Zie afbeelding 3 voor een voorbeeld van meerder aktes. Genoemd in de tekst staat "...vastgesteld bij acte den 21<sup>e</sup> juni 1929....en gewijzigd bij acte den 1sten maart 1933".



Afbeelding 3: Meerdere uitgiftes door meerdere actes

## Populariteit

De populariteit werd deels veroorzaakt in de jaren 80 van de 19<sup>e</sup> eeuw door het relatieve gebrek aan mogelijkheden om in Nederlandse effecten te investeren. De populariteit van Amerikaanse spoorweg aandelen werd voornamelijk veroorzaakt door hun hoge rentes gecombineerd met uitgifte onder par. De historie staat vol van gevallen waarbij het mis ging en waarbij de certificaathouder weinig uitkeerd kreeg. Een uitstekend boek dat ingaat op de perikelen rondom het investeren in Amerikaanse spoorwegen in de jaren 80 van de 19<sup>e</sup> eeuw is "Slow Train to Paradise" van Augustus J. Veenendaal uit 1995.

Zie afbeelding 4 voor een mooi voorbeeld van een certificaat van een Spoorweg maatschappij.



Afbeelding 4: Mooi voorbeeld van een spoorwegmaatschappij



## **Conclusie/slot**

Er bestaan van veel buitenlandse aandelen Nederlandse tegenhangers in de vorm van een certificaat. De essentie voor de Nederlandse certificaten voor buitenlandse aandelen is dat er twee stukken bestaan voor dezelfde onderliggende waarden: een buitenlands stuk en een Nederlandse tegenhanger. Het buitenlandse stuk is niet in Nederland uitgegeven, het Nederlandse certificaat wel.

In een volgend artikel zal ik een indeling voorstellen op basis van historie en typografische kenmerken.

Vragen/opmerkingen/aanvullingen zijn welkom op het volgende email adres: [cbuseman@xs4all.nl](mailto:cbuseman@xs4all.nl)  
Vragen over de exacte handelswaarde van een stuk, kan ik echter niet beantwoorden, daar zijn bijvoorbeeld de gespecialiseerde veilinghuizen beter voor toegerust.