

26. Wanneer zijn certificaten uitgegeven door een STAK goederenrechtelijk onoverdraagbaar?

PROF. MR. DRS. J.W.A. BIEMANS

Het is niet ongebruikelijk dat de Stichting Administratiekantoor (STAK) die aandelen in een bv (bijvoorbeeld een holding) houdt en certificaten heeft uitgegeven waarop administratievoorwaarden van toepassing zijn, de certificaten op dezelfde wijze onoverdraagbaar wil maken als de aandelen. In de administratievoorwaarden wordt dan opgenomen dat de blokkeringsregeling zoals die geldt voor de aandelen tevens geldt voor de certificaten.¹ Het is de vraag of de certificaten daardoor op dezelfde wijze goederenrechtelijk onoverdraagbaar worden als de aandelen. Zoals uit het onderstaande zal blijken, hangt veel af van de formulering van een dergelijk beding in de administratievoorwaarden.

De blokkeringsregeling is geregeld in art. 2:195 BW. Art. 2:195 lid 1 BW bepaalt dat, tenzij de statuten anders bepalen, voor een geldige overdracht van aandelen vereist is dat de aandeelhouder die een of meer aandelen wil vervreemden, deze eerst aanbiedt aan zijn mede-aandeelhouders naar evenredigheid van het aantal aandelen dat ten tijde van de aanbieding door ieder van hen wordt gehouden, gevolgd door procedurele voorschriften (de aanbiedingsregeling). De overdraagbaarheid van aandelen kan bij de statuten ook voor een bepaalde termijn worden uitgesloten en/of op andere wijze worden beperkt (art. 2:195 lid 3 en 4 BW). Een overdracht in strijd met een statutaire uitsluiting is ongeldig (art. 2:195 lid 3 en 4 BW). Hetzelfde geldt voor een overdracht in strijd met de blokkeringsregeling genoemd in art. 2:195 lid 1 BW.² Van een blokkeringsregeling gaat daarmee, door de ongeldigheid van de overdracht, goederenrechtelijke werking uit. De overdracht van de aandelen is onmogelijk, tenzij de blokkeringsregeling wordt nageleefd. Ingeval van onder andere executoriaal beslag, faillissement, afgifte van een legaat, toedeling uit een gemeenschap of een pandrecht kan de rechter de blokkeringsregeling in lid 1 en/of de bepalingen in de statuten omtrent overdraagbaarheid, geheel of gedeeltelijk buiten toepassing verklaren (art. 2:195 lid 7 BW).

Indien de blokkeringsregeling, zoals volledige uitgeschreven in de statuten van de bv, in de administratievoorwaarden van overeenkomstige toepassing wordt verklaard op de overdracht van de certificaten, is het de vraag wat daar de juridische basis voor is. Aangenomen dat certificaten

vorderingen op naam zijn³, is de basis daarvoor (in beginsel) art. 3:83 lid 2 BW. De inhoud van certificaten als vorderingen op naam wordt (mede) bepaald door de administratievoorwaarden. Tenzij de administratievoorwaarden anders bepalen, kan levering van de certificaten plaatsvinden door openbare of stille cessie (art. 3:94 BW).⁴ De schuldenaar (STAK) en de schuldeiser(s) (certificaathouder(s)) kunnen de vorderingen op naam (certificaten) op grond van art. 3:83 lid 2 BW krachtens partijbeding in de administratievoorwaarden onoverdraagbaar maken en daarmee nader de inhoud van de vordering bepalen.⁵ Dat beding kan ook geclausuleerd zijn, in de zin dat partijen kunnen overeenkomen dat de overdracht van de certificaten alleen mogelijk is indien aan bepaalde voorwaarden is voldaan, en in dat kader verwijzen naar de blokkeringsregeling in de statuten. De Hoge Raad heeft zich over de overdraagbaarheid van vorderingen op naam en de rechtsgevolgen daarvan uitgelaten in de arresten Oryx/Van Eesteren⁶ en Coface/Intergamma⁷. Uit Oryx/Van Eesteren volgt dat (toegepast op certificaten) een beding ex art. 3:83 lid 2 BW niet leidt tot de beschikkingsonbevoegdheid van de certificaathouder, maar tot de (goederenrechtelijke) onoverdraagbaarheid van het certificaat zelf. In het arrest Coface/Intergamma heeft de Hoge Raad geoordeeld dat bedingen die zien op de overdracht van vorderingen op twee manieren kunnen worden uitgelegd, namelijk op goederenrechtelijke (art. 3:83 lid 2 BW) en verbintenisrechtelijke (art. 6:74 BW) wijze. In dat laatste geval is geen sprake van een beding van onover-

1 Vgl. de casus zoals die aan bod kwam in Rb. Den Haag 29 augustus 2018, ECLI:NL:RBDHA:2018:10212, <<JOR>> 2018/274, m.nt. J.W.A. Biemans, alsmede mijn noot (onder 8 en 9) bij dit vonnis.

2 Vgl. Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/404.

3 Eventuele stemrechten zijn nevenrechten van deze vorderingen (vgl. art. 6:142 BW).

4 Door een onderhandse akte met mededeling aan de schuldenaar, de STAK (lid 1) respectievelijk een geregistreerde onderhandse of notariële akte zonder mededeling aan de STAK (lid 3).

5 Vgl. T.M., Parl. Gesch. Boek 3, p. 314.

6 HR 17 januari 2003, NJ 2003/52 (Oryx/Van Eesteren).

7 HR 31 maart 2014, <<JOR>> 2014/151 (Coface/Intergamma).

draagbaarheid ex art. 3:83 lid 2 BW, maar van een ‘cessieverbod’. Een dergelijke cessieverbod staat een geldige overdracht van het certificaat niet in de weg, maar leidt ‘slechts’ tot wanprestatie van de certificaathouder. Of sprake is van een goederenrechtelijke of (louter) verbintenisrechtelijke beding is een kwestie van uitleg. Dergelijke bedingen dienen te worden uitgelegd naar objectieve maatstaven, met inachtneming van de Haviltex-maatstaf.⁸ Volgens de Hoge Raad is het uitgangspunt dat moet worden aangenomen dat dergelijke bedingen uitsluitend verbintenisrechtelijke werking hebben, tenzij uit de — naar objectieve maatstaven uit te leggen — formulering daarvan blijkt dat daarmee goederenrechtelijke werking als bedoeld in art. 3:83 lid 2 BW is beoogd. Uit de rechtspraak blijkt dat bewoordingen zoals ‘mogen’ of ‘kunnen’ al snel leiden tot de aanname dat met het beding slechts verbintenisrechtelijke werking is beoogd.⁹ Ook een boete als sanctie op de niet-naleving van het beding kan erop wijzen dat het beding uitsluitend verbintenisrechtelijke werking heeft.¹⁰

Het is dus mogelijk dat een beding in de administratievoorwaarden voor de *voorwaarden* voor de overdraagbaarheid van de certificaten verwijst naar de blokkeringsregeling in

de statuten van de bv waar de STAK zijn aandelen in houdt. Wil het beding in de eerste plaats ook goederenrechtelijke werking *als zodanig* hebben, zoals de blokkeringsregeling dat op grond van de wet (art. 2:195 BW) heeft, dan zal dat onomwonden uit de bewoordingen van het beding zelf moeten blijken.¹¹

Tot slot, indien het de bedoeling is dat de certificaten ook goederenrechtelijk *onverpandbaar* zijn, verdient het de voorkeur om daarover (onder verwijzing naar art. 3:83 lid 2 en art. 3:98 BW) een afzonderlijk bepaling op te nemen. Er bestaat in de literatuur namelijk discussie over de vraag of de (goederenrechtelijke) onoverdraagbaarheid van vorderingen tot de (goederenrechtelijke) onverpandbaarheid van dezelfde vorderingen leidt.¹² Het opnemen van een afzonderlijk beding van onverpandbaarheid voorkomt onnodige discussie daarover.

Over de auteur

Prof. mr. drs. Jan W.A. Biemans

Hoogleraar Burgerlijk recht, i.h.b. Goederenrecht en Notarieel recht, Molengraaff Instituut voor Privaatrecht, Universiteit Utrecht.

8 HR 20 februari 2004, <<JOR>> 2004/157 (DSM/Fox)

9 Zie bijvoorbeeld het oordeel van Hof 's-Hertogenbosch 10 oktober 2017, <<JOR>> 2018/47, dat in cassatie stand hield, zie HR 8 maart 2019, ECLI:NL:HR:2019:321 (art. 81 RO).

10 Vgl. conclusie onder 2.15 vóór HR 31 maart 2014, <<JOR>> 2014/151 (Coface/Intergamma); M.H.E. Rongen, *Cessie* (Serie Onderneming en Recht deel 70; diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2012, p. 681, voetnoot 63; G.J.L. Bergervoet in zijn noot (onder 3) onder Hof Arnhem-Leeuwarden 8 januari 2013, <<JOR>> 2013/154. Een boete is immers niet nodig als de certificaten goederenrechtelijke onoverdraagbaar zijn.

11 Bijvoorbeeld, ‘de certificaten zijn goederenrechtelijke onoverdraagbaar in de zin van art. 3:83 lid 2 BW’. Gelet op Coface/Intergamma lijkt een impliciete verwijzing naar de goederenrechtelijke werking van de wettelijke of statutaire blokkeringsregeling onvoldoende.

12 Zie nader J.W.A. Biemans, ‘Onoverdraagbare vorderingen in faillissement: twee kwesties van uitleg voor de pandhouder en de curator’, *MvV* 2013/4, p. 114-121, met verdere verwijzingen. Een bepaling als art. 2:195 lid 7 BW ontbreekt (helaas) bij de onoverdraagbaarheid van vorderingen krachtens partijbeding.