

Goederenrechtelijke aspecten van certificaten: overdracht, overdraagbaarheid, verpanding en uitwinning en het Wetsvoorstel opheffing verpandingsverboden

Ondernemingsrecht 2020/127

Certificaten uitgegeven door een stichting administratiekantoor die aandelen houdt in een besloten vennootschap zijn vorderingen op naam. In deze bijdrage wordt ingegaan op de overdracht, de (beperkte) (on)overdraagbaarheid (krachtens partijbeding), de verpanding en de uitwinning van deze certificaten (en het daarbij behorende wettelijk pandrecht ex art. 3:259 BW) aan de hand van de toepasselijke bepalingen in Boek 2 en 3 BW en de daarbij behorende rechtspraak. Mede aan de hand van de overdracht, de (beperkte) (on)overdraagbaarheid, de verpanding en de uitwinning van aandelen wordt bezien in hoeverre de regeling inzake certificaten aanpassing behoeft. Betoogd wordt dat art. 2:195 lid 5 t/m 7 BW van overeenkomstige toepassing dienen te zijn op de (on)overdraagbaarheid van certificaten en art. 2:198 lid 5 BW op de stille cessie van certificaten. Tevens wordt in het kader van de onoverdraagbaarheid van certificaten ingegaan op het Wetsvoorstel opheffing verpandingsverboden. In dat kader wordt betoogd dat de wetgever dient te verduidelijken dat certificaten niet onder dit wetsvoorstel vallen, bij voorkeur door het opnemen van een extra uitzondering in het voorgestelde art. 3:83 lid 4 BW.

1. Inleiding

In deze bijdrage wordt ingegaan op een aantal goederenrechtelijke aspecten van certificaten, uitgegeven door een stichting administratiekantoor ('StAK'), die aandelen houdt in een besloten vennootschap.² De aspecten die aan bod komen zijn de (on)overdraagbaarheid van certificaten, de overdracht van certificaten en de verpanding en uitwinning van certificaten. De onderwerpen worden besproken aan de hand van de toepasselijke bepalingen in Boek 2 en 3 BW en de daarbij behorende rechtspraak. De onderliggende onderzoeksvraag is in hoeverre de bepalingen inzake (on)overdraagbaarheid, overdracht, verpanding en uitwinning van certificaten verschillen van die inzake (on)overdraagbaarheid, overdracht, verpanding en uitwinning van aandelen in een besloten ven-

nootschap, en in hoeverre de regeling inzake certificaten aanpassing behoeft. Betoogd wordt dat art. 2:195 lid 5 t/m 7 BW van overeenkomstige toepassing dienen te zijn op de (on)overdraagbaarheid van certificaten en art. 2:198 lid 5 BW op de stille cessie van certificaten. In het kader van de onoverdraagbaarheid en onverpandbaarheid van certificaten wordt tevens ingegaan op het recent ingediende het Wetsvoorstel opheffing verpandingsverboden. In dat kader wordt betoogd dat de wetgever dient te verduidelijken dat certificaten niet onder de reikwijdte van het voorgestelde art. 3:83 lid 3 BW vallen, bij voorkeur door certificaten in het voorgestelde art. 3:83 lid 4 BW in de lijst van uitzonderingen op te nemen.

2. Certificaat als vermogensrecht

Voordat kan worden ingegaan op de hiervoor genoemde vraag is het nodig om stil te staan bij de aard van certificaten. Zoals door de wetgever toegelicht bij art. 2:196c BW³ zijn certificaten vorderingen op naam.⁴ Dat kan worden afgeleid uit art. 3:259 lid 1 BW: wanneer iemand door het uitgeven van certificaten derden doet delen in de opbrengst van door hem op eigen naam verkregen aandelen of schuldvorderingen, hebben de certificaathouders een vordering tot uitkering van het hun toegezegde tegen de uitgever van de certificaten. Het door de StAK uitgegeven certificaat is de vordering tot uitkering van het hun toegezegde. De StAK is de schuldenaar van deze vordering. Dat de inhoud van de vordering nader

3 Zie *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, nr. 3, p. 58: "Een certificaat van een aandeel in een bv is een vorderingsrecht op naam waarvan de levering plaatsvindt overeenkomstig artikel 3:94 BW."

4 Zie o.a. C.Æ. Uniken Venema & S.E. Eisma, *Eigendom ten titel van beheer naar komend recht* (Preadvies van de Vereniging 'Handelsrecht'), Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1990, p. 62; F.J.P. van den Ingh, *Certificering en certificaat van aandeel bij de besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 1991, p. 76 en 128; *Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb* 2019/663; *Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa* 2019/369; R.A. Wolf, *De kapitaalverschaffer zonder stemrecht in de BV* (diss. Maastricht; Serie VHI deel 116), Deventer: Kluwer 2013 (hierna: Wolf 2013), par. 4.4.2; Rb. Den Haag 29 augustus 2018, *JOR* 2018/274, m.nt. J.W.A. Biemans; J.W.A. Biemans, 'Wanneer zijn certificaten uitgegeven door een STAK goederenrechtelijk onoverdraagbaar?', *FtV* 2019/26; M.A. Blom, 'De rechten van certificaathouders onder de wettelijke geschillenregeling', *MvO* 2020/3-4, p. 116. Zie voor een historisch overzicht G.P. Oosterhoff, *Belang zonder aandeel en aandeel zonder belang* (diss. Nijmegen; Serie VHI deel 144), Deventer: Wolters Kluwer 2017, par. 4.2. Bij de besloten vennootschap worden certificaten op naam uitgegeven (zie art. 2:202 BW, waarover *Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa* 2019/270). Bij de naamloze vennootschap kunnen certificaten vorderingen aan toonder zijn, zie bijvoorbeeld art. 2:102 lid 2 BW. Dit blijft verder buiten beschouwing.

1 Prof. mr. J.W.A. Biemans is hoogleraar Burgerlijk recht en Notarieel recht, Universiteit Utrecht; raadsheer-plaatsvervanger, Hof Arnhem-Leeuwarden.

2 Hierna aangeduid als certificaten.

wordt bepaald door de administratievoorwaarden, doet aan het voorgaande niet af. Dat geldt immers voor vorderingen uit overeenkomst. Dat een certificaathouder tevens stemrechten, vergaderrechten en/of rechten op overdracht van aandelen (bij decertificering)⁵ kan hebben, doet aan deze kwalificatie evenmin af, aangezien deze rechten 'aan de vordering verbonden nevenrechten' zullen zijn in de zin van art. 6:142 BW.⁶ Ook de verplichtingen die uit het schuldeiserschap of de nevenrechten voortvloeien ('nevenverplichtingen') zullen op de nieuwe certificaathouder overgaan (art. 6:144 BW).⁷ De zienswijze dat certificaten vorderingen op naam zijn strookt met de praktijk waarin certificaten worden bezwaard met een pandrecht of een vruchtgebruik en/of onder bewind worden gesteld, en waarin certificaten kunnen worden overgedragen zonder de medewerking van de StAK.

De opvatting dat certificaten rechtsverhoudingen uit overeenkomst zouden zijn,⁸ dient te worden verworpen. Rechtsverhoudingen uit overeenkomst kunnen door middel van contractoverneming (art. 6:159 BW) worden 'overgedragen', maar de medewerking van de wederpartij is daarvoor een vereiste. Uit de parlementaire geschiedenis blijkt bovendien dat 'overdracht' in de zin van art. 6:159 BW een ander begrip is dan 'overdracht' of 'overdraagbaar' zoals bedoeld in art. 3:84 lid 1 BW respectievelijk art. 3:7 BW.⁹ Het certificaat, indien bezien als rechtsverhouding uit overeenkomst, kan op grond daarvan daarom niet worden beschouwd als een 'vermogensrecht *sui generis*' dat zich voor overdracht of bezwaring zou lenen. Het recente arrest ING/Thielen q.q.¹⁰ bevestigt dat. De Hoge Raad heeft daarin bepaald dat rechtsverhoudingen uit overeenkomsten geen goederen zijn (ook al bestaan zij wellicht uit goederen, zoals vorderingen op naam), en daarom niet vatbaar zijn voor verpanding.

Voor de goederenrechtelijke aspecten is voorts van belang dat in Boek 2 BW het onderscheid wordt gemaakt tussen certificaten waaraan wel of niet het vergaderrecht is verbonden op grond van art. 2:227 lid 2 BW (zoals toegekend in de statuten van de betrokken vennootschap),¹¹

en tussen certificaten die met of zonder medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven ('bewilligde' dan wel 'niet-bewilligde certificaten').¹²

3. Overdracht en levering

De overdracht van certificaten vindt plaats op grond van art. 3:84 lid 1 BW.¹³ De levering daarvan vindt plaats door middel van cessie, aangezien de certificaten vorderingen op naam zijn.¹⁴ De levering van certificaten kan *in beginsel* plaatsvinden door middel van een onderhandse akte en mededeling aan de StAK als schuldenaar (openbare cessie, art. 3:94 lid 1 BW) of door middel van een geregistreerde onderhandse of notariële akte zonder mededeling aan de StAK (stille cessie, art. 3:94 lid 3 BW). In beginsel, omdat in administratievoorwaarden vaak aanvullende vereisten worden gesteld aan de levering, te weten een notariële akte én mededeling aan de StAK. Deze combinatie kan niet worden herleid tot art. 3:94 BW. De juridische grondslag hiervoor wordt gevonden in art. 3:83 lid 2 BW en heeft, mits de juiste bewoordingen worden gebruikt (zoals hieronder in paragraaf 4 toegelicht), een vergelijkbaar goederenrechtelijk effect als de wettelijke leveringsvereisten van art. 3:94 BW. Door in de administratievoorwaarden het vereiste van mededeling aan de StAK op te nemen wordt bereikt dat de cessie 'openbaar' is. Indien sprake is van toedeling na verdeling, dient de levering op dezelfde wijze plaats te vinden als bij overdracht (art. 3:94 jo. 3:96 jo. 3:186 BW). Door de overgang van het certificaat zullen ook de daaraan verbonden afhankelijke rechten en nevenrechten, zoals pandrechten, op de nieuwe certificaathouder overgaan (art. 3:82 en 6:142 BW).

Het in administratievoorwaarden gestelde vereiste van een notariële akte is vergelijkbaar met het vereiste voor de levering van aandelen in een besloten vennootschap (art. 2:196 lid 1 BW).¹⁵ Echter, anders dan bij de levering van aandelen, waarbij zowel de verkrijger als de vervreemder partij bij de akte dienen te zijn, is voor de levering van vorderingen op naam (certificaten) niet vereist dat de verkrijger óók 'partij' is bij de akte van levering, in de zin dat hij de (notariële) cessieakte medeondertekent.¹⁶ Indien de StAK wil dat de verkrijger op vergelijkbare wijze als in

5 Vergelijk ook in het kader van de wilsrechten in het erfrecht (*a contrario*) art. 4:25 lid 5 BW.

6 Zo ook S.E. Eisma en W. Snijders, te kennen uit *Verslag van de Vergadering van de Vereeniging 'Handelsrecht' 27 april 1990 over eigendom ten titel van beheer naar komend recht: naar aanleiding van de preadviezen van prof. mr. C.Æ. Uniken Venema & mr. S.E. Eisma*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1991, p. 26-27; F.J.P. van den Ingh, *Certificering en certificaat van aandeel bij de besloten vennootschap*, Deventer: Kluwer 1991, p. 156; en zie voorts M.A.M. van Steensel, 'Overdracht van certificaten: cessie of contractoverneming?', *FtV* 2019/35, p. 8.

7 Zie over deze bepaling nader J.W.A. Biemans, *Rechtsgevolgen van stille cessie* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2011, nr. 642-644.

8 Zie M.A.M. van Steensel, 'Overdracht van certificaten: cessie of contractoverneming?', *FtV* 2019/35.

9 Zie T.M., Parl. Gesch. Boek 6, p. 585.

10 HR 6 december 2019, ECLI:NL:HR:2019:1909, *JOR* 2020/74 (ING/Thielen q.q.).

11 Hetgeen onder meer voor art. 3:259 BW van belang is; zie hieronder. Zie over het onderscheid nader o.a. Wolf 2013, par. 4.4.3.

12 Zie, met name bij de naamloze vennootschap, bijvoorbeeld art. 2:98c lid 6, art. 2:102 lid 1, art. 2:110 lid 2 en art. 2:114 lid 1 BW. Zie over de positie van certificaathouders bij niet-bewilligde certificaten zonder vergaderrecht, die volgens het hof niet tot de kring van betrokkenen van de vennootschap ex art. 2:8 BW behoren, recentelijk Hof Den Haag 1 oktober 2019, ECLI:NL:GHDHA:2019:2536, *JOR* 2020/4, m.nt. R.A. Wolf.

13 Derdenbescherming blijft hier achterwege; voor aandelen en certificaten gelden vergelijkbare regels (o.a. art. 3:88 en 3:36 BW). Zie over aandelen en derdenbescherming S. Perrick, 'Een verdergaande bescherming tegen beschikkingsonbevoegdheid over aandelen op naam', *Ondernemingsrecht* 2019/16, p. 109-115.

14 Zie o.a. *Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa* 2019/369; Wolf 2013, par. 4.4.2 en 4.4.5; *Kamerstukken II* 2008/09, 31058, nr. 6, p. 41.

15 Zie o.a. *Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa* 2019/366 e.v.

16 Zie o.a. *Asser/Bartels & Van Mierlo 3-IV* 2013/328; Pitlo/Reehuis & Heisterkamp, *Goederenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2019, nr. 258.

art. 2:196 lid 1 BW de akte medeondertekent bij de notaris, dient dat derhalve in de administratievoorwaarden te worden opgenomen. Hetzelfde geldt voor de informatie die de akte van levering dient te bevatten, zoals voor aandelen voorgeschreven in art. 2:196 lid 2 BW.

Indien aan het certificaat van een aandeel een vergaderrecht is verbonden, kan de certificaathouder dat vergaderrecht (mede) uitoefenen jegens de vennootschap. In dat verband bepaalt art. 2:196c BW dat art. 2:196a en 2:196b BW van overeenkomstige toepassing zijn met betrekking tot de levering van dergelijke certificaten, met dien verstande dat de in art. 2:196b BW bedoelde overlegging of betekening geschiedt van een afschrift van de akte van levering.¹⁷ De certificaathouder kan zijn vergaderrecht op grond hiervan pas uitoefenen nadat een afschrift van de akte van levering aan de vennootschap is betekend of overgelegd of nadat de vennootschap uit eigener beweging de cessie heeft erkend (art. 2:196a jo. 2:196c BW). Bij levering van certificaten is in beginsel ook een stille cessie denkbaar. In dat geval kan de levering niet worden tegenovergesteld aan de StAK dan na mededeling daarvan aan de StAK door de vervreemder of de verkrijger van de certificaten, zo volgt uit art. 3:94 lid 3 tweede zin BW. Dit betekent dat de StAK tot het moment van mededeling in alle opzichten de vervreemder als certificaathouder mag blijven beschouwen, totdat mededeling is gedaan. De vennootschap zou aan deze stille cessie gedeeltelijk haar (beoogde) werking kunnen ontnemen door de stille cessie uit eigener beweging te erkennen. Dat zou tot de uitkomst leiden dat de StAK de vervreemder als certificaathouder, en de vennootschap de verkrijger als certificaathouder beschouwt. Om dit te voorkomen zou een vergelijkbare bepaling als art. 2:198 lid 5 BW uitkomst bieden. Die zou dan dienen te bepalen dat bij de stille cessie van een certificaat kan worden bepaald dat art. 2:196a lid 2 BW, waarin de vennootschap de mogelijkheid wordt geboden om de levering uit eigener beweging te erkennen, buiten toepassing blijft, en art. 3:94 lid 3 tweede zin BW van overeenkomstige toepassing is, waarbij erkenning door of betekening aan de vennootschap in de plaats treedt van de in die bepaling bedoelde mededeling.

4. (On)overdraagbaarheid

4.1 Algemeen

Aan de overdracht van certificaten gaat de vraag vooraf of de certificaten overdraagbaar zijn. Het wettelijk kader inzake overdraagbaarheid bij aandelen in een besloten vennoot-

schap wordt bepaald door art. 2:195 BW¹⁸ en bij certificaten door art. 3:83 lid 2 BW. Tussen de overdraagbaarheid van aandelen en die van certificaten bestaan aanzienlijke verschillen. Dat komt ten eerste door de uitgebreide, genuanceerdere regeling in Boek 2 BW ten opzichte van art. 3:83 lid 2 BW, en ten tweede door het arrest *Coface/Intergamma*¹⁹ inzake de uitleg van bedingen die overdraagbaarheid van vorderingen op naam beperken.²⁰

Volgens art. 3:83 lid 2 BW kan de overdraagbaarheid van vorderingsrechten door een beding tussen schuldeiser en schuldenaar worden uitgesloten. Toegepast op certificaten betekent dit dat de StAK in de administratievoorwaarden een beding kan opnemen dat de overdraagbaarheid van de certificaten uitsluit. Art. 3:83 lid 2 BW staat niet alleen toe dat de overdraagbaarheid volledig wordt uitgesloten, maar ook dat de overdraagbaarheid wordt beperkt door aan de overdraagbaarheid voorwaarden te verbinden. In administratievoorwaarden worden veelal op twee manieren voorwaarden verbonden aan de overdraagbaarheid van de certificaten.²¹ Ten eerste wordt bepaald dat de certificaten op dezelfde wijze als de onderliggende aandelen overdraagbaar zijn, met een verwijzing naar de blokkeringsregeling in de statuten van de vennootschap. Ten tweede wordt aan de levering van de certificaten het aanvullende vereiste gesteld dat deze dient plaats te vinden door middel van een notariële akte én mededeling aan de StAK. Omdat deze combinatie van leveringsvereisten niet kan worden herleid tot Boek 3 BW, dient zij te worden beschouwd als een beperking van de overdraagbaarheid van de certificaten in de vorm van leveringsvoorschriften.

4.2 Uitlegperikelen bij certificaten

Indien de wettelijke of statutaire blokkeringsregeling bij de overdracht van aandelen niet wordt gevolgd is art. 2:195 BW duidelijk: de overdracht is ongeldig (art. 2:195 lid 1, 3 en 4

¹⁷ Zie o.a. *Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa* 2019/369; Wolf 2013, par. 4.4.5; en *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, nr. 3, p. 58.

¹⁸ Zie *Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa* 2019/379 e.v. Zie over art. 2:195 lid 4 en 5 BW, en de verhouding tussen art. 2:192 en 2:195 BW, o.a. A. van Meurs, 'Bescherming van de (minderheids)aandeelhouder tegen het opleggen van statutaire beperkingen van de overdraagbaarheid van aandelen', *WPNR* 2016/7122, p. 806-815; en A. van Meurs, 'Statutaire beperkingen van de overdraagbaarheid van aandelen op maat: op grond van art. 2:195 lid 4 BW en/of art. 2:192 lid 1 BW?', *WPNR* 2016/7107, p. 369-379; alsmede *Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa* 2019/404 onder g. Art. 2:192 BW blijft hier verder buiten beschouwing.

¹⁹ Zie HR 21 maart 2014, ECLI:NL:HR:2014:682, *JOR* 2014/151 (*Coface/Intergamma*).

²⁰ Goederenrechtelijk: 'onoverdraagbaarheidsbedingen' dan wel verbintenisrechtelijk: 'cessieverboden'.

²¹ Hieraan liggen veelal (mede) fiscale motieven ten grondslag, zie art. 4.4 Verzamelbesluit d.d. 9 maart 2018, *Strct.* 2018, nr. 15751. De fiscale aspecten blijven hier verder buiten beschouwing.

BW).²² Dat geldt voor alle aspecten van de blokkeringsregeling, ook voor het niet in acht nemen van termijnen.²³ De goederenrechtelijke sanctie is daarmee een gegeven. Er bestaat in dit opzicht geen ruimte voor de uitleg van de statuten.²⁴ Dat is anders bij certificaten. De administratievoorwaarden verklaren veelal de in de statuten opgenomen blokkeringsregeling van overeenkomstige toepassing op de overdracht van certificaten. Hoewel door een dergelijk beding duidelijk is dat de blokkeringsregeling van overeenkomstige toepassing is op de overdraagbaarheid van certificaten, hangt het – anders dan bij aandelen – af van de bewoordingen in de administratievoorwaarden of het niet-naleven van deze blokkeringsregeling óók goederenrechtelijk effect sorteert of 'slechts' tot wanprestatie leidt.

Uit het arrest Oryx/Van Eesteren²⁵ volgt dat (toegepast op certificaten) een beding ex art. 3:83 lid 2 BW niet leidt tot de beschikkingsonbevoegdheid van de schuldeisers (lees: certificaathouder), maar tot de (goederenrechtelijke) onoverdraagbaarheid van de vordering (lees: het certificaat) zelf. In het arrest Coface/Intergamma²⁶ heeft de Hoge Raad echter geoordeeld dat bedingen die de overdracht van vorderingen beogen te beperken of te verhinderen op twee manieren kunnen worden uitgelegd, namelijk op goederenrechtelijke (art. 3:83 lid 2 BW) en verbintenisrechtelijke (vgl. art. 6:74 BW) wijze. In het eerste geval is sprake van een 'beding van onoverdraagbaarheid' zoals bedoeld in art. 3:83 lid 2 BW, en in het laatste geval van een verbintenisrechtelijk 'cessieverbod'. Een dergelijk cessieverbod staat een geldige overdracht van het certificaat niet in de weg, maar leidt 'slechts' tot wanprestatie van de certificaathouder, indien hij het beding niet naleeft. Of sprake is van een goederenrechtelijk of (louter) verbintenisrechtelijk beding is een kwestie van uitleg. Dergelijke bedingen dienen te worden uitgelegd naar objectieve maatstaven, met inachtneming van de Haviltex-maatstaf, aldus de Hoge Raad.²⁷ 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.²⁸ Ook een boete als sanctie op de niet-naleving van het beding kan erop wijzen dat het beding uitsluitend verbintenisrechtelijke werking heeft.²⁹ Wil het beding in de administratievoorwaarden dat voor de overdraagbaarheid van de certificaten naar de blokkeringsregeling in de statuten van de vennootschap verwijst derhalve dezelfde goederenrechtelijke werking hebben als de blokkeringsregeling op grond van de wet (art. 2:195 BW), dan zal dat onomwonden uit de bewoordingen van het beding zelf moeten blijken.³⁰ Hetzelfde geldt voor het beding dat de aanvullende leveringsvereisten stelt (notariële akte gecombineerd met mededeling aan de StAK), aangezien dat beding op dezelfde bepaling van art. 3:83 lid 2 BW is gegrond.

4.3 De regeling van art. 2:195 lid 5 t/m 7 BW ontbreekt bij certificaten

Naast de kwestie van uitleg bestaan tussen de onoverdraagbaarheid van aandelen en certificaten ook verschillen die te herleiden zijn tot de genuanceerdere, en in mijn ogen betere regeling van art. 2:195 lid 5 t/m 7 BW. De bepalingen in de statuten omtrent de overdraagbaarheid van aandelen vinden geen toepassing, indien de overdracht door die bepalingen onmogelijk of uiterst bezwaarlijk is, tenzij dit het gevolg is van een statutaire uitsluiting als bedoeld in lid 3 of een statutaire prijsbepalingsregeling waaraan de aandeelhouder is gebonden (art. 2:195 lid 5 BW). Art. 3:83 lid 2 BW bevat deze nuanceringsregeling niet. Het is derhalve mogelijk om de overdraagbaarheid van certificaten onmogelijk of uiterst bezwaarlijk te maken, tenzij dat naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn (art. 6:2 en 6:248 BW) of tenzij, bij consumenten, het beding als onredelijk bezwarend wordt aangemerkt (art. 6:233 onder a BW). Voorts vindt de wettelijke of statutaire blokkeringsregeling geen toepassing, indien de aandeelhouder krachtens de wet tot overdracht van zijn aandeel aan een eerdere houder verplicht is, zoals in het geval van ontbinding van de koopovereenkomst ex art. 6:271 BW (art. 2:195 lid 6 BW).³¹ Een dergelijke bepaling

22 Het kan onduidelijk zijn of een bepaalde statutaire regeling inzake 'overdraagbaarheid' gegrond is op art. 2:192 of 2:195 BW, met vergelijkbare uitlegperikelen tot gevolg. Zie A. van Meurs in *WPNR* 2016/7107, par. 3 en *WPNR* 2016/7122, par. 2.6, waartegen P.P. de Vries, 'De rol van de notaris bij levering van aandelen in een BV', *WPNR* 2016/7119, par. 12. De Vries gebruikt overigens hetzelfde argument dat eerder in de goederenrechtelijke literatuur was aangevoerd, namelijk dat (zo begrijp ik zijn standpunt althans) partijen (specifieker: de BV; vergelijkbaar bij vorderingen met: de schuldenaar, en bij certificaten: de StAK) in de regel niet de verbintenisrechtelijke werking zullen (zal) hebben beoogd. Uit het arrest HR 31 maart 2014, *JOR* 2014/151 (*Coface/Intergamma*) blijkt echter dat de Hoge Raad ten aanzien van vorderingen niet is meegegaan met dit argument, aangezien hij de verbintenisrechtelijke werking als uitgangspunt heeft genomen. Het is de vraag of art. 2:192 en 2:195 BW tot eenzelfde uitlegregel nopen.

23 Zie *Asser/Van Olfen & Rensen 2-IIa* 2019/404.

24 Zie voor de objectieve uitleg van statuten HR 1 november 2019, ECLI:NL:HR:2019:1688, *JOR* 2020/25 (art. 81 RO), in vervolg op Hof Arnhem-Leeuwarden 20 maart 2018, *JOR* 2018/175; en *Asser/Van Olfen & Rensen 2-IIa* 2019/260.

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

26 HR 31 maart 2014, *JOR* 2014/151 (*Coface/Intergamma*).

27 HR 20 februari 2004, *JOR* 2004/157 (*DSM/Fox*).

28 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). Zie voorts Rb. Den Haag 29 augustus 2018, ECLI:NL:RBDHA:2018:10212, *JOR* 2018/274.

29 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 goederenrechtelijk onoverdraagbaar zijn.

30 Bijvoorbeeld, 'de certificaten zijn goederenrechtelijk 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.

31 Zie ook art. 6:24 en 6:203 BW; waarover o.a. *Asser/Van Olfen & Rensen 2-IIa* 2019/403.

ontbreekt ten aanzien van certificaten, zodat art. 3:83 lid 2 BW in beginsel van toepassing zal zijn. Ten slotte, de rechter kan ingeval van executoriaal beslag, faillissement, een schuldsaneringsregeling natuurlijke personen, afgifte van een legaat, toedeling uit een gemeenschap of een pandrecht de wettelijke of statutaire blokkeringsregeling geheel of gedeeltelijk buiten toepassing verklaren op verzoek van (onderscheidenlijk) de executant, de curator, de bewindvoerder, een belanghebbende bij de afgifte van het legaat of de toedeling of de pandhouder (art. 2:195 lid 7 BW).³² Een vergelijkbare rechtsgang als die in art. 2:195 lid 7 BW ontbreekt voor de in deze bepaling genoemde personen, die derhalve bij de overdracht van de certificaten (al dan niet in het kader van uitwinning) gebonden zijn aan het onoverdraagbaarheidsbeding.³³ Ook hier is geen goede reden te bedenken waarom de regeling inzake aandelen op dit punt anders zou moeten zijn dan die inzake certificaten. Het verdient aanbeveling dat wordt bepaald dat art. 2:195 lid 5 t/m 7 BW van overeenkomstige toepassing is op certificaten, en, wellicht, ook op vorderingen op naam in het algemeen.

5. Wetsvoorstel opheffing verpandingsverboden

Op 2 juni 2020 is het uit 2018 daterende Wetsvoorstel opheffing verpandingsverboden³⁴ in aangepaste vorm bij de Tweede Kamer ingediend.³⁵ In dat wetsvoorstel wordt aan art. 3:83 BW een derde en vierde lid toegevoegd. Het voorgestelde lid 3 bepaalt dat de uitsluiting van de overdraagbaarheid of verpandbaarheid (zoals bedoeld in art. 3:83 lid 2 BW) niet mogelijk is als het een geldvordering op naam betreft die voortkomt uit de uitoefening van een beroep of bedrijf. Een beding tussen schuldeiser en schuldenaar dat ertoe strekt de overdraagbaarheid of verpandbaarheid van een dergelijke geldvordering geheel of gedeeltelijk uit te sluiten dan wel vervreemding of verpanding ervan tegen te gaan, is nietig, aldus de nieuwe bepaling. In het voorgestelde lid 4 is een viertal soorten vorderingen daarvan uitgezonderd, waaronder geldvorderingen uit hoofde van bankrekeningen (onder a) en uit hoofde van een krediet- of geldleningsovereenkomst waarbij aan de kant van de kredietgever meerdere partijen betrokken zijn of zullen zijn (onder b, zoals 'syndicated loans' en 'crowdfunding'),³⁶ maar niet certificaten.³⁷

32 Zie bijvoorbeeld Rb. Midden-Nederland 16 oktober 2013, *JOR* 2014/4 en *JOR* 2014/5; en Hof Arnhem-Leeuwarden 9 april 2019, *RN* 2019/55.

33 Een uitzondering geldt voor de executoriaal beslaglegger. Uit de parlementaire geschiedenis blijkt dat hij niet gebonden is aan een onoverdraagbaarheidsbeding ex art. 3:83 lid 2 BW. Zie T.M., Parl. Gesch. Boek 3, p. 314.

34 Zie *Kamerstukken II* 2019/20, 35482, nr. 2.

35 Zie over een eerdere versie van het wetsvoorstel o.a. F.E.J. Beekhoven van den Boezem & S. van Hengel, 'Wet opheffing verpandingsverboden', *Tvl* 2018/44; en F.M.J. Verstijlen, 'De Wet opheffing verpandingsverboden', *WPNR* 2018/7203; en over de huidige versie A.G.F. Ancery, 'Cessie(verboden), onoverdraagbaarheidsbedingen en de bescherming van betrokken actoren', *MvV* 2020/2, par. 2.3.

36 Zie *Kamerstukken II* 2019/20, 35482, nr. 3, p. 11-12.

37 Aan art. 3:94 en 3:239 BW wordt bovendien een lid 5 toegevoegd, op grond waarvan mededeling bij openbare of stille cessie of verpanding schriftelijk dient plaats te vinden, indien het gaat om de cessie of verpanding van vordering als bedoeld in het voorgestelde lid 3.

Uit de Memorie van Toelichting³⁸ blijkt dat bij geldvorderingen op naam die voortkomen uit de uitoefening van een beroep of bedrijf moet worden gedacht aan zakelijke geldvorderingen van ondernemingen, waaronder het midden- en kleinbedrijf. Geldvorderingen van 'particulieren' vallen niet onder het voorgestelde lid 3, aldus de wetgever. De precieze afbakening van het begrip 'geldvorderingen op naam die voortkomen uit de uitoefening van een beroep of bedrijf' blijft daarmee echter ongewis. Omdat certificaten te beschouwen zijn als geldvorderingen op naam, en certificaten denkbaar ook gehouden kunnen worden door (bijvoorbeeld) rechtspersonen of door natuurlijke personen (direct of indirect) in verband met een bedrijfs- of beroepsactiviteit, kunnen certificaten onder het verbod vallen. Het zou goed zijn als de wetgever nader toelicht wat de beoogde gevolgen van dit wetsvoorstel voor certificaten zijn. Certificaten dienen buiten het bereik van deze regeling te vallen. Dat kan door certificaten op te nemen als uitgezonderde geldvorderingen in het voorgestelde art. 3:83 lid 4 BW. Een andere benadering zou ertoe leiden dat 'blokkeringsregelingen' of 'leveringsvereisten' (notariële akte én mededeling) in de administratievoorwaarden (art. 3:83 lid 2 BW) voor nietig worden gehouden, hetgeen onwenselijk is.

6. Verpanding

De verpanding van certificaten kan plaatsvinden door middel van een onderhandse akte en mededeling aan de StAK (openbare verpanding; art. 3:236 lid 2 jo. art. 3:94 lid 1 BW) of een geregistreerde onderhandse of notariële akte *zonder* mededeling aan de StAK (stille verpanding; art. 3:239 lid 1 BW). Verpanding van certificaten lijkt daarmee op de verpanding van aandelen, die ook openbaar of stil kunnen worden verpand (art. 2:198 lid 5 BW).³⁹

Certificaten zijn in beginsel verpandbaar (art. 3:83 lid 1 BW). Echter, net zoals de overdraagbaarheid van certificaten kan worden beperkt (bijvoorbeeld door daaraan voorwaarden te verbinden), kan ook de verpandbaarheid van certificaten worden beperkt (art. 3:83 lid 2 jo. art. 3:98 BW). De 'verpandbaarheid' van certificaten vertoont in zoverre overeenkomsten met de verpandbaarheid van aandelen. Op aandelen kan immers ook een pandrecht worden gevestigd, indien de statuten niet anders bepalen (art. 2:198 lid 1 BW).

Indien certificaten niet alleen onoverdraagbaar dienen te zijn, maar ook onverpandbaar (al dan niet onder voorwaarden), verdient het de voorkeur om daarover (onder verwijzing naar art. 3:83 lid 2 jo. art. 3:98 BW) afzonderlijke bepalingen op te nemen. De (goederenrechtelijke) onoverdraagbaarheid van een vordering krachtens partijbeding leidt namelijk niet zonder meer tot de (goederenrechtelijke) onverpandbaarheid van dezelfde vordering,

38 Zie *Kamerstukken II* 2019/20, 35482, nr. 3, p. 9.

39 Zie *Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa* 2019/430.

zoals is verdedigd, omdat de onoverdraagbaarheid en de onverpandbaarheid afzonderlijk van elkaar kunnen worden bedongen.⁴⁰ Indien alleen de onoverdraagbaarheid is bedongen, is het derhalve een kwestie van uitleg of partijen daarmee óók de onverpandbaarheid op het oog hebben gehad. Het opnemen van een afzonderlijk beding van onverpandbaarheid voorkomt onnodige discussie over de bedoelingen van partijen.⁴¹

Een pandrecht op een certificaat is als zodanig onoverdraagbaar, vanwege de aard van het pandrecht als afhankelijk recht (art. 3:83 lid 1 BW). Indien de vordering waaraan een pandrecht op een certificaat is verbonden overgaat op een nieuwe schuldeiser, gaat het pandrecht van rechtswege over op de nieuwe schuldeiser als afhankelijk recht en nevenrecht (art. 3:7, 3:82 en 6:142 BW).

Indien een aandeel is verpand, geeft art. 2:198 lid 2 en 3 BW een uitvoerige regeling inzake de uitoefening door de pandhouder van de aan de aandelen verbonden stemrechten, die het onder andere mogelijk maakt dat de pandhouder (al dan niet onder opschortende voorwaarde) het stemrecht kan uitoefenen.⁴² Een dergelijke regeling ontbreekt bij certificaten, zodat hier dient te worden teruggevallen op de algemene regeling van Boek 3 BW. Art. 3:247 BW bepaalt dat buiten de gevallen geregeld in art. 2:89 en 2:198 BW de uitoefening van stemrecht verbonden aan 'een goed waarop een pandrecht rust' (lees: het verpande certificaat) de pandgever blijft toekomen, tenzij anders is bedongen. In de praktijk bepalen de administratievoorwaarden veelal dat het stemrecht verbonden aan de certificaten bij de certificaathouder (de pandgever) blijft en dat het pandrecht niet het recht geeft om op vergaderingen van certificaathouders aanwezig te zijn. Indien aan een certificaat het vergaderrecht is verbonden, komt dat vergaderrecht (en de overige daaraan gekoppelde rechten) niet toe aan de pandhouder van het certificaat, zo volgt dwingendrechtelijk uit art. 2:227 lid 2 BW, aldus de wetgever.⁴³

40 Zie voor een overzicht 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. In de literatuur wordt soms ook aangenomen dat onoverdraagbaarheid ex art. 3:83 lid 2 BW van rechtswege tot onverpandbaarheid leidt op grond van art. 3:81 en 3:228 BW (a contrario).

41 In administratievoorwaarden komt de bepaling voor dat voor het vestigen van een pandrecht op een certificaat dezelfde beperkingen gelden als voor het vestigen van een pandrecht op het aandeel zoals bepaald in de statuten van de vennootschap.

42 Zie o.a. Asser/*Van Olfen & Rensen 2-IIa* 2019/424 e.v.; J.J.A. Hamers, *De verpanding van aandelen en de beslotenheid van kapitaalvennootschappen* (diss. Maastricht), Deventer: Kluwer 1996, p. 47-52; R.C.H. Burgers, *De verpanding van aandelen in besloten kapitaalvennootschappen*, Celsius Juridische Uitgeverij 2017, p. 56 e.v.; en, over de wijze waarop deze stemrechten door de pandhouder worden uitgeoefend, G.Á.C. Orbán, 'Uitoefening van aan verpande aandelen verbonden stemrechten: binnen of buiten vergadering?', *WPNR* 2017/7160, p. 576-581.

43 Zie *Kamerstukken II* 2006/07, 31058, nr. 3, p. 48; Asser/*Van Olfen & Rensen 2-IIa* 2019/426 onder j en 428. Art. 2:196c BW spreekt evenmin over de verpanding van certificaten. De overeenkomstige toepassing van art. 2:198 lid 5 BW kan hier (anders dan bij de stille levering van certificaten, zie hiervoor par. 3) derhalve buiten beschouwing blijven.

7. Uitwinning van certificaten

Indien sprake is van het verzuim van de pandgever (of, bij een derdenpandrecht: het verzuim van de schuldenaar) kan een pandhouder overgaan tot uitwinning van het verpande goed. De uitwinning van certificaten kan op twee manieren gebeuren.

De pandhouder kan, voor zover dat nodig is, mededeling doen (art. 3:239 lid 3 BW) aan de StAK en als openbaar pandhouder het certificaat 'innen', dat wil zeggen in en buiten rechte nakoming eisen van het certificaat (als vordering tot uitkering van het aan de certificaathouder toegezegde) en betalingen in ontvangst te nemen (art. 3:246 lid 1 BW). Indien aan de pandhouder het stemrecht was toegekend, kan de openbaar pandhouder vanaf het moment van mededeling ook het stemrecht uitoefenen.

Een andere mogelijkheid is dat de pandhouder het certificaat paraat executeert (art. 3:248 e.v. BW). Hij dient dat in beginsel te doen door de openbare verkoop van de certificaten (art. 3:250 BW). Het is ook mogelijk dat de pandhouder op grond van art. 3:251 lid 2 BW met de pandgever, nadat deze in verzuim is geraakt, een afwijkende wijze van verkoop overeenkomt, en de certificaten onderhands verkoopt.⁴⁴ Ten slotte kan de pandhouder aan de voorzieningenrechter van de rechtbank verzoeken of de verpande certificaten op een afwijkende wijze (bijvoorbeeld onderhands) kunnen worden verkocht of aan hem als koper verblijven voor een door de voorzieningenrechter vast te stellen bedrag (art. 3:251 lid 1 BW).⁴⁵ Tegen deze beschikking is geen rechtsmiddel toegelaten.⁴⁶ Indien de certificaten verblijven aan de pandhouder, dient de pandhouder (als beschikkingsbevoegde derde) de certificaten vervolgens aan zichzelf (als verkrijger) te cederen om de overdracht daarvan te effectueren.⁴⁷

In alle gevallen zal de pandhouder het onoverdraagbaarheidsbeding ex art. 3:83 lid 2 BW in de administratievoorwaarden in acht dienen te nemen. Dat zal in de praktijk veelal neerkomen op het in acht nemen van de wettelijke of een statutaire blokkeringsregeling, en op het naleven van de aanvullende 'leveringsvereisten' (notariële akte en mededeling aan de StAK). Dit is vergelijkbaar met de uit-

44 Rust op het verpande goed een beperkt recht of een beslag, dan is daartoe tevens de medewerking van de beperkt gerechtigde of de beslaglegger vereist.

45 Zie bijvoorbeeld Rb. Amsterdam 30 juli 2019, *JOR* 2019/292.

46 Zie HR 10 februari 2017, ECLI:NL:HR:2017:213, *NJ* 2018/89, *JOR* 2017/139.

47 Zo volgt uit HR 28 november 2014, ECLI:NL:HR:2014:3463, *NJ* 2016/208, *JOR* 2015/57 (*Heijloo c.s./Delta Lloyd*).

winning van verpande aandelen, zoals onder andere neergelegd in art. 2:198 lid 6 BW.⁴⁸

Uit de rechtspraak volgt dat de pandhouder beide regelingen (zowel art. 3:83 lid 2 BW als art. 3:248 e.v. BW) dient te volgen.⁴⁹ Anders dan de pandhouder van verpande aandelen, kan de pandhouder van verpande certificaten geen beroep doen op art. 2:195 lid 7 BW. Hij kan derhalve niet aan de rechter verzoeken om de blokkeringsregeling geheel of gedeeltelijk buiten toepassing te verklaren, tenzij wordt bepaald dat art. 2:195 lid 7 BW van overeenkomstige toepassing is, zoals eerder in paragraaf 5 is betoogd.

8. **Uitwinning van een aan verpande certificaten verbonden wettelijk pandrecht op aandelen**

Indien een wettelijk pandrecht aan een certificaat is verbonden en het certificaat zélf op zijn beurt is verpand, doet de vraag zich voor wat de pandhouder van het certificaat met het wettelijk pandrecht kan beginnen.

Eerst wordt ingegaan op het wettelijk pandrecht. Indien de aandelen in de vennootschap op naam zijn gesteld en de certificaten zijn uitgegeven met medewerking van de vennootschap of bij de statuten vergaderrecht is verbonden aan de certificaten, verkrijgen de certificaathouders gezamenlijk een pandrecht op de aandelen (art. 3:259 lid 2 BW).⁵⁰ De certificaathouders hebben een gezamenlijk pandrecht in de zin van art. 3:166 e.v. BW, waarop in beginsel ook art. 3:170 en 3:171 BW van toepassing zijn. De certificaathouders zijn in geval van niet-uitbetaling van het hun verschuldigde bevoegd de verpande aandelen geheel of gedeeltelijk te doen verkopen en zich uit de opbrengst te voldoen zoals beschreven in art. 3:259 lid 3 BW. Een certificaathouder die hiertoe wenst over te gaan, dient zich tot de voorzieningenrechter van de rechtbank van de vestigingsplaats van de StAK te wenden met het verzoek een bewindvoerder over de verpande aandelen te benoemen, die voor de verkoop en de verdeling van de opbrengst zorg draagt. Indien niet alle certificaathouders met de verkoop instemmen, wordt slechts een deel van het pand dat overeenkomt met het recht van de andere

certificaathouders verkocht; de rechten van deze laatsten gaan door de verdeling van de opbrengst onder hen teniet. De voorzieningenrechter kan op verlangen van elke certificaathouder of ambtshalve maatregelen bevelen in het belang van de certificaathouders die niet met de verkoop hebben ingestemd, en bepalen dat de verkoop door hem moet worden goedgekeurd, wil zij geldig zijn.

De pandhouder van een certificaat kan het wettelijk pandrecht van art. 3:259 BW op twee manieren gebruiken.

Ten eerste kan de pandhouder het certificaat paraat executeren, zoals hiervoor in paragraaf 7 beschreven. De executiekoper van het certificaat wordt door de overgang van het certificaat op grond van art. 3:82 en 6:142 BW tevens de nieuwe wettelijk pandhouder zoals bedoeld in art. 3:259 lid 2 BW.

De pandhouder kan het certificaat ook 'innen' zoals hiervoor in paragraaf 7 beschreven (art. 3:246 BW). Indien de pandhouder een wanbetalende of insolvente StAK treft, kan de pandhouder gebruikmaken van het aan het certificaat verbonden wettelijk pandrecht ex art. 3:259 BW, zo volgt uit het arrest ABN AMRO/Marrell q.q. De Hoge Raad heeft daarin bepaald dat een pandhouder van een verpande vordering ook de aan die vordering verbonden pandrechten kan uitoefenen.⁵¹ Uit dit arrest volgt dat de pandhouder van verpande certificaten ook de bevoegdheden toekomt zoals omschreven in art. 3:259 lid 3 BW, en zich, bij een wanbetalende StAK, zo nodig op de opbrengst van de wettelijk verpande aandelen kan verhalen. Daaraan doet mijns inziens niet af dat de openbaar pandhouder niet het vergaderrecht van de certificaathouder kan uitoefenen (art. 2:227 lid 2 BW).

9. **Afsluiting**

Boek 2 en 3 BW bevatten ten dele regelingen voor certificaten van aandelen. Veel is echter overgelaten aan het algemeen vermogens- en verbintenissenrecht. Uit het voorgaande blijkt dat een aantal verschillen tussen aandelen en certificaten bestaat waarvoor geen bijzondere rechtvaardiging te vinden is. Het strekt daarom tot de aanbeveling art. 2:195 lid 5, lid 6 en lid 7 BW van overeenkomstige toepassing te doen zijn op certificaten, alsmede art. 2:198 lid 5 BW op de stille cessie van certificaten. De wetgever dient uit te spreken dat certificaten niet onder de beoogde regeling van art. 3:83 lid 3 BW (nieuw) van het Wetsvoorstel opheffing verpandingsverboden vallen, om misverstanden of onwenselijke gevolgen te voorkomen, bij voorkeur door certificaten op te nemen als een extra uitzondering in het voorgestelde art. 3:83 lid 4 BW.

48 Een statutaire regeling ten aanzien van de vervreemding en de overdracht van aandelen is van toepassing op de vervreemding en overdracht van de aandelen door de pandhouder of de verblijving van de aandelen aan de pandhouder, met dien verstande dat de pandhouder alle ten aanzien van vervreemding en overdracht aan de aandeelhouder toekomende rechten uitoefent en diens verplichtingen ter zake nakomt. Zie nader Asser/*Van Olfen & Rensen 2-IIa* 2019/431.

49 HR 22 juni 2018, ECLI:NL:HR:2018:972, *JOR* 2018/310, *NJ* 2018/429 (*De Thuishaven*). Zie daarover o.a. S. Perrick, 'Over de executie van aandelen in een BV door de pandhouder', *Ondernemingsrecht* 2018/118, p. 690-695.

50 Zie voor de discussie over de vraag of het mogelijk is dat een certificaathouder een wettelijk pandrecht krijgt indien de certificaten zijn uitgegeven met medewerking van de vennootschap, maar zonder toekenning van het vergaderrecht, bevestigend: L.W. Kelterman, 'Wettelijk pandrecht bij certificering zonder vergaderrecht: ongewenst, niet onmogelijk!', *WPNR* 2019/7261, p. 840-844, en ontkenkend: R.A. Wolf, 'Reactie', *WPNR* 2020/7274, (met L.W. Kelterman, 'Naschrift', *WPNR* 2020/7274), met verdere verwijzingen.

51 Zie HR 18 december 2015, ECLI:NL:HR:2015:3619, *JOR* 2016/105 (*ABN AMRO/Marrell q.q.*) en zie reeds HR 11 maart 2005, ECLI:NL:HR:2005:AS2619, *JOR* 2005/131 (*Rabobank/Stormpolder*).