

Stichting tot Bevordering der Notariële Wetenschap



De blokkeringsregeling: eens doorlopen blijft doorlopen?

I. Inleiding¹

1. Bij de invoering van de besloten vennootschap in ons vennootschapsrecht zag de wetgever de blokkering van de vrije aandelenoverdracht als het belangrijkste kenmerk van de besloten samenwerking door middel van een bv: *'Het wetsontwerp heeft de karakterisering van de bv primair gezocht in een wettelijke blokkaderegeling (...)'*.²

Tot de invoering van het huidige bv-recht in 2012 bestond de wettelijke verplichting een blokkeringsregeling in de statuten van een bv op te nemen. Deze kon onder het oude recht worden vormgegeven als een aanbiedingsregeling, waarbij aandelen aan een of meer andere aandeelhouders moesten worden aangeboden voordat ze vrijelijk konden worden overgedragen, of een goedkeuringsregeling, op grond waarvan voor een geldige overdracht goedkeuring van een vennootschapsorgaan moest worden verkregen. Een combinatie van deze regelingen was ook mogelijk.

De invoering van de huidige bv-wetgeving heeft meer vrijheid aan aandeelhouders gegeven ten aanzien van het van kracht zijn van en de invulling van een blokkeringsregeling. Het uitgangspunt is desalniettemin hetzelfde gebleven: indien een blokkeringsregeling geldt, blokkeert deze de overdracht van aandelen. Een overdracht in strijd met de geldende blokkeringsregeling is ongeldig. Dat geldt zowel voor de gevallen dat een regeling in de statuten is opgenomen, als voor de situatie dat de wettelijke regeling van toepassing is.³

2. In dit artikel besteed ik aandacht aan de vraag wat nu het geval is indien de blokkeringsregeling is doorlopen,⁴ maar voorafgaand aan de levering aan de beoogde verkrijger van de aandelen, een aandeelhouder toetreedt, of de statutaire blokkeringsregeling wordt aangepast. Moet in die gevallen de blokkeringsregeling opnieuw worden doorlopen? In de praktijk wordt hiermee op verschillende manieren omgegaan.

II. Enkele praktijkcasus

3. *Casus 1: clustering van belangen:* Een bv heeft meerdere aandeelhouders. Deze aandeelhouders hebben besloten hun belangen in de bv te clusteren in diverse houdstervennootschappen, waarvan zij dan weer de aandelen gaan houden. Ieder groepje aandeelhouders heeft een eigen notaris en het opzetten van de nieuwe structuur gebeurt gefaseerd. Aan het begin van het traject wordt door alle aandeelhouders een overeenkomst getekend waarin de herstructurering staat beschreven en waarin zij tevens over en weer afstand doen van het recht van koop van de over te dragen aandelen dat hen op grond van de statutaire blokkeringsregeling toekomt.

Iedere notaris passeert voor zijn eigen cliënten de akten die in het kader van de herstructurering nodig zijn. Een van deze notarissen vraagt zich af of zijn akte nu wel een geldige overdracht van aandelen als gevolg heeft, aangezien op het moment van passeren niet meer de oorspronkelijke personen aandeelhouders zijn, maar nieuw opgerichte houdstervennootschappen die de aandelen hebben verkregen. En deze vennootschappen hebben nooit afstand van het recht van koop onder de blokkeringsregeling gedaan.

1. Graag dank ik mw. mr. M.L.A.H. Booij voor haar bijdrage aan dit artikel.
2. Kamerstukken II 1970-1971, 10 689, nr. 7, p.4. (Memorie van antwoord). Zie uitgebreid over de blokkeringsregeling onder het oude bv-recht: C.A. Schwarz, *Blokkering van aandelen*, Serie Monografieën vanwege het Van der Heijden Instituut, Deel 27, Kluwer, Deventer, 1986.
3. De aanbiedingsregeling als opgenomen in artikel 2:195 BW, welke regeling van toepassing is indien geen blokkeringsregeling in de statuten is opgenomen én tevens niet expliciet is bepaald dat de wettelijke regeling niet van toepassing is.
4. Dan wel dat door de andere aandeelhouders afstand is gedaan van hun rechten onder de blokkeringsregeling.

4. *Casus 2: de ‘stiekeme’ toetreders:* Aandeelhouder A en aandeelhouder B houden samen 100% van het kapitaal in een bv. Aandeelhouder A wenst al zijn aandelen over te dragen aan C, een derde. De statutaire aanbiederingsregeling wordt doorlopen en aandeelhouder B laat weten geen aandelen te willen verkrijgen. Vóórdat de akte van levering wordt gepasseerd, draagt B een aantal aandelen over aan zijn broer D, die tot de statutaire ‘vrije kring’ van (rechts)personen behoort waaraan aandelen kunnen worden overgedragen zonder dat een blokkering geldt.

Wanneer A en C bij de notaris komen in verband met de overdracht van de aandelen aan C, vraagt de notaris zich af of hij kan passeren, aangezien de blokkeringsregeling wellicht niet juist is nageleefd. Aandeelhouder D is immers niet betrokken geweest bij het doorlopen van de statutaire aanbiederingsregeling.

5. *Casus 3: aanpassing van de statutaire blokkeringsregeling:* Een aandeelhouder wenst aandelen aan een derde te vervreemden. De statuten bevatten een aanbiederingsregeling en de aandeelhouder biedt zijn aandelen eerst aan zijn medeaandeelhouders aan. De andere aandeelhouders blijken geen interesse te hebben en de aanbiederende aandeelhouder is op grond van de statutaire regeling gedurende drie maanden vrij om de aandelen aan de derde te vervreemden. Vóórdat de levering van de aandelen plaatsvindt, wordt echter de aanbiederingsregeling door een goedkeuringsregeling vervangen.

De notaris die de transactie tussen de verkopende aandeelhouder en de derde in behandeling heeft, vraagt zich af of er alsnog goedkeuring is vereist voordat een geldige overdracht van de aandelen kan plaatsvinden.

6. In de praktijk wordt door notarissen met deze situaties verschillend omgegaan.⁵ Sommige notarissen zijn van mening dat in bovenstaande gevallen voor iedere levering opnieuw de blokkeringsregeling moet worden gevolgd, omdat op het moment van levering andere personen als aandeelhouders betrokken zijn dan degenen die hun rechten onder de blokkeringsregeling konden uitoefenen. Anderen zijn van mening dat een geldige levering van de betreffende aandelen kan plaatsvinden, omdat de blokkeringsregeling ten aanzien van die specifieke aandelen nu eenmaal is doorlopen en de blokkering is opgeheven. Voor de praktijk is het uiteraard relevant welke van deze twee opvattingen de juiste is. Indien voor iedere levering steeds opnieuw de blokkeringsregeling moet worden gevolgd, blijft het voor de betrokken partijen (zowel de

aanbiederende als kopende) tot het moment waarop levering heeft plaatsgevonden onzeker of zij de transactie kunnen afronden zonder dat een ander zich in het proces mengt. Anderzijds is het zo, in het geval dat een eens doorlopen blokkeringsregeling vrijheid geeft de aandelen te leveren ongeacht welke omstandigheid zich voordoet, dat een toetredende aandeelhouder zomaar kan worden geconfronteerd met een nieuwe medeaandeelhouder, zonder daarop invloed uit te kunnen oefenen.

III. Eens doorlopen blijft doorlopen?

7. Voor het beantwoorden van de vraag die in deze bijdrage centraal staat, is het belangrijk te constateren dat een blokkeringsregeling beperking van de *overdracht* van de aandelen zelf als gevolg heeft. Indien niet is voldaan aan het bepaalde in de (wettelijke of statutaire) blokkeringsregeling, is een aandeel onoverdraagbaar op grond van het bepaalde in artikel 3:83 lid 3 BW.⁶ Dat geldt zowel voor de wettelijke regeling als een op maat gemaakte statutaire bepaling. Na het volgen van de blokkeringsregeling is de beperking van de overdraagbaarheid opgeheven. De vraag is dan: vanaf welk moment kan de blokkering worden opgeheven en kan deze weer herleven indien zich bepaalde omstandigheden voordoen?
8. In artikel 2:195 BW, eerste en laatste zin is bepaald:

5. Zo bleek ook bij een rondvraag door de zaal tijdens de bijeenkomst van de Vereniging Ondernemingsrechtsspecialisten Notariaat (VON), die op 29 maart in Amersfoort plaatsvond en waarbij ongeveer 45 (kandidaat-)notarissen aanwezig waren.
6. Van Meurs beschrijft de interessante discussie over de aard van de onoverdraagbaarheid en de ontwikkeling in die discussie naar een consensus over een onoverdraagbaarheid op grond van art. 3:83 lid 3 BW, in haar artikel: A. 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. Zie in dit verband ook de in dat artikel aangehaalde literatuur. In gelijke zin: Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa 2019/404.

“1. Tenzij de statuten anders bepalen is voor een geldige overdracht van aandelen vereist dat de aandeelhouder die een of meer aandelen wil vervreemden, deze eerst aanbiedt aan zijn medeaandeelhouders naar evenredigheid van het aantal aandelen dat ten tijde van de aanbieding door ieder van hen wordt gehouden.”

“Indien vaststaat dat niet al de aandelen waarop het aanbod betrekking heeft tegen contante betaling worden gekocht, zal de aanbieder de aandelen binnen drie maanden na die vaststelling vrijelijk mogen overdragen.”

Hieruit volgt dat de aandeelhouder die aandelen “wil vervreemden” deze moet aanbieden aan de andere aandeelhouders. Met “vervreemden” wordt de situatie van daadwerkelijke eigendoms-overdracht, de levering, bedoeld.⁷ Hieruit leid ik af dat het de bedoeling is dat een aandeelhouder *uiterlijk* op het moment van de levering van de aandelen de blokkeringsregeling moet hebben gevolgd.

Op de vraag vanaf welk moment het doorlopen van de regeling leidt tot het opheffen van de blokkering van de overdracht, lijkt de laatste zin van het artikellid enigszins antwoord te geven. Daarin is bepaald dat na de vaststelling dat de aangeboden aandelen niet worden gekocht, de aanbieder aandeelhouder vrij is zijn aandelen te vervreemden. Hieruit lijkt te volgen dat omstandigheden die zich na dat moment voordoen, zoals toetredende aandeelhouders of wijziging van de regeling, niet meer relevant zijn.

9. In de rechtspraak is de vraag, voor zover ik kon nagaan, niet aan de orde geweest. En ook in de literatuur kom ik niet een expliciete mening hierover tegen. Zo schrijft Portengen dat de blokkeringsregeling pas bij de levering in acht genomen hoeft te worden en deze geen effect heeft op de geldigheid van de titel.⁸ En ook Van Meurs geeft aan dat de levering het moment is waarop de blokkeringsregeling moet zijn uitgevoerd.⁹ Zij staan evenwel niet stil bij gewijzigde omstandigheden ná het uitvoeren van de blokkeringsregeling.

10. Van Olffen en Rensen lijken hier wel iets van te vinden. Zij schrijven met betrekking tot de “peildatum” waarop aan de blokkeringsregeling moet zijn voldaan (mijn onderstreping):

*“Beslissend is of op het moment dat de levering van de aandelen plaatsvindt, aan de eisen van de dan geldende blokkeringsregeling is voldaan.”*¹⁰

De onderstreepte woorden lijken te verwijzen naar de blokkeringsregeling zoals die luidt op

“het moment dat de levering van de aandelen plaatsvindt”. Dat zou met zich brengen dat een aanpassing van de blokkeringsregeling (bijvoorbeeld van een aanbiedingsregeling in een goedkeuringsregeling, zoals in Casus 3 het geval is) ertoe zou leiden dat de procedure wél opnieuw moet worden gevolgd. Ik denk echter niet dat Van Olffen en Rensen dit onderscheid hebben willen maken, zij staan daar in ieder geval niet expliciet bij stil. Het is aannemelijk dat ook zij slechts hebben willen aangeven, dat de blokkeringsregeling op het moment van de levering moet zijn doorlopen.

11. Bij het beantwoorden van de vraag die in deze bijdrage centraal staat, is het naar mijn idee belangrijk te onderkennen dat de bv een middel is om een samenwerking vorm te geven en niet een inflexibel instituut op zich vormt.¹¹ Zoals ik hiervoor schreef, bewaakt een blokkeringsregeling de beslotenheid van die samenwerking. Door de overdracht van aandelen te beperken met gebruikmaking van de wettelijke regeling of een op maat gemaakte statutaire bepaling, hebben de bestaande aandeelhouders min of meer in eigen hand of een andere partij tot hun samenwerking toetreedt.¹² Anderzijds moet een aandeelhouder de vrijheid hebben zich (geheel of gedeeltelijk) uit de samenwerking los te maken en de door hem gehouden aandelen te vervreemden. Daarbij past de opvatting, dat een verkopende aandeelhouder de vrijheid heeft aandelen over te dragen indien hij in het tijdvak vóór de

7. A. van Meurs in: GS Rechtspersonen, art. 2:195 BW, aant. 3.4.2.

8. H.J. Portengen, Sdu Commentaar Ondernemingsrecht, art. 2:195 BW.

9. A. van Meurs in: GS Rechtspersonen, art. 2:195 BW, aant. 3.4.10.

10. Asser/Van Olffen & Rensen, t.a.p.

11. Zie hierover o.a. D.F.M.M. Zaman en I.C.P. Groenland, “Tussen contract en instituut: waar zweeft de Flex-BV?”, Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur 2009-6, p.168-173 en Asser/Van Olffen & Rensen 2-IIa 2019/13 en de daar beschreven ontwikkeling van de institutionele opvatting naar de contractuele benadering (alsook de daar aangehaalde literatuur), zie ook de minister van Justitie in de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel 31058 (*Kamerstukken II*, 2006/07, 31058, nr. 3).

12. Het kan natuurlijk zo zijn dat de bestaande aandeelhouders de aangeboden aandelen niet willen of kunnen overnemen. In dat geval worden zij met een nieuwe aandeelhouder geconfronteerd, maar is het niet onverwacht.

levering de blokkeringsregeling, zoals die op dát moment van kracht was, heeft gevolgd.¹³ Een nadien toetredende aandeelhouder of een wijziging van de blokkeringsregeling kan naar mijn idee geen herleving van de blokkering met zich brengen.

12. Het vorenstaande betekent dat voor een toetredende partij het risico bestaat dat deze wordt geconfronteerd met een reeds doorlopen blokkeringsregeling en dus een wijziging in de samenstelling van de aandeelhouders ná zijn toetreden, zonder dat hij daarop invloed heeft kunnen uitoefenen. Daarop zal het onderzoek dat hij uitvoert voordat hij tot de samenwerking toetreedt mede gericht moeten zijn. En ook in de transactiedocumentatie kan daaraan expliciet aandacht worden besteed.¹⁴

13. Een van de wet afwijkende, statutaire bepaling geeft ook op dit onderdeel vrijheid. Een door de notaris op maat gemaakte blokkeringsregeling moet dan ook duidelijk zijn. Duidelijk moet worden beschreven wat het geval is bij een wijziging in het aandeelhoudersbestand of bij aanpassing van de blokkeringsregeling. Zo kan de aanbiedende aandeelhouder gehouden zijn een nieuwe procedure te doorlopen. Of is de blokkering van de betreffende aandelen juist opgeheven totdat (a) levering heeft plaatsgevonden óf (b) zich een omstandigheid voordoet als in de statuten is beschreven – in de meeste situaties het verstrijken van een bepaalde termijn.

Mr. L.W. Kelterman*

13. Uiteraard binnen de wettelijke en statutaire grenzen, zoals bijvoorbeeld een termijn of de beperking dat de transactie met de derde slechts mag plaatsvinden onder minimaal gelijke voorwaarden als waaronder de aanbieding aan de medeaandeelhouders heeft plaatsgevonden.
14. Veelal is in een koopovereenkomst of participatieovereenkomst wel een bepaling te vinden waarin wordt verklaard dat *“geen anderen dan aandeelhouders en partijen bij deze overeenkomst enig recht hebben ten aanzien van aandelen in het kapitaal van de vennootschap.”* Wellicht zou nog explicieter kunnen worden bepaald dat geen van de aandeelhouders de blokkeringsregeling heeft doorlopen en (onder voorwaarden) nog vrij is aandelen over te dragen.

* Notaris te Amsterdam en voorzitter van de Vereniging Ondernemingsrechtsspecialisten Notariaat (VON). (I.kelterman@vbcnotarissen.nl)