

De kooptitel en aandelen

*Mr. T. J. Mosk**

1 Inleiding

Bij de koop van aandelen wordt titel 1 van Boek 7 (de 'kooptitel') van het Burgerlijk Wetboek (BW) regelmatig in algemene termen uitgesloten. Partijen hebben begrijpelijk geen behoefte aan extra regels, die de vaak gedetailleerde koopovereenkomst (of: SPA) onbedoeld kunnen doorkruisen.

De kooptitel in verband met koop van aandelen krijgt vooral aandacht in de literatuur en rechtspraak als het gaat om de conformiteit (art. 7:17 BW) en de klachttermijn (art. 7:23 BW). Van die artikelen blijken de gevolgen (van uitsluiting) echter ook niet altijd even duidelijk.¹ Andere artikelen van de kooptitel krijgen nog veel minder aandacht.²

Met deze bijdrage wil ik de betekenis van de kooptitel voor koop van aandelen nader onderzoeken. Ik beperk mij zo veel mogelijk tot de onderhandse (ver)koop van aandelen in een besloten vennootschap. Ik onderzoek per artikel de toepasbaarheid en de werking van de kooptitel. Ook bespreek ik of uitsluiting en afwijking mogelijk is, en zo ja, wat daarvan de gevolgen zijn voor koper en verkoper.

Artikelen over onroerende zaken/registergoederen en consumenten die in beginsel niet van toepassing zijn op koop van aandelen laat ik buiten beschouwing. Sommige artikelen die mogelijk wel toepasbaar zijn, maar na een eerste-gezichtbeoordeling niet relevant lijken, laat ik ook buiten beschouwing.

2 Enkele achtergronden

2.1 Doel van Boek 7

Boek 7 bevat een groot aantal artikelen ter uitwerking van het dwingendrechtelijke³ art. 6:248 BW. Deze artikelen zijn aanvullend en daarom van regeland recht. Boek 7 begrenst die vrijheid ook weer, maar als uitgangspunt geldt dat Boek 7 regeland recht bevat, tenzij uitdrukkelijk anders is bepaald of uit de strekking van een bepaling anders voortvloeit.⁴ Ik volg dat uitgangspunt voor de kooptitel, en meld het alleen als partijen van een artikel *niet* volledig kunnen afwijken.

2.2 De kooptitel en de aard van het aandeel

De kooptitel is bedacht voor stoffelijke zaken,⁵ maar kan door art. 7:1 jo. art. 7:47 BW van overeenkomstige toepassing zijn op vermogensrechten, zolang niet uit de aard van het recht het tegendeel volgt. Onder de aard van het recht wordt ook verstaan de aard van het betreffende artikel.⁶ Aandelen zijn vermogensrechten van eigen aard; het zijn bijvoorbeeld geen vorderingsrechten. Het aandeel kan wel mede een schuld omvatten van de vennootschap jegens de aandeelhouder, zoals bij een recht op dividenduitkering, die staat tegenover de financiële rechten en de zeggenschapsrechten van de aandeelhouder.⁷ Op deze aard moet elk artikel van de kooptitel worden 'doorgerkend'.⁸ Dat blijkt niet eenvoudig: de terminologie van de kooptitel is speciaal voor zaken, de afwikkeling van de relatie koper-verkoper kan relatief lang duren en aandelen (en de onderliggende onderneming) kunnen relatief complex zijn.

In jurisprudentie en literatuur is aanvaard dat de kooptitel in beginsel via art. 7:47 BW van overeenkomstige toepassing is op koop van aandelen.⁹ Er zijn aanknopingspunten dat de wetgever het ook zo bedoeld heeft.¹⁰ Koop van aandelen, en dus de kooptitel, omvat tevens de onderliggende onderneming, ook indien partijen op dat punt niets zijn overeengeko-

5. B. Wessels, *Koop: algemeen* (Mon. BW, deel B65a), Deventer: Kluwer 2010, nr. 22.
6. Biemans 2015, p. 48; Wessels 2010, nr. 56.
7. Wessels 2010, nr. 62; HR 2 december 1994, NJ 1995/288 (Poot/ABP); Asser/Maeijer, Van Solinge & NieuweWeme 2-II* 2009/202.
8. Asser/Hijma 7-I* 2013/129. De term 'doorrekenen' komt uit W.H. van Boom e.a., *Koop van vorderingen; over conformiteit, risico en betaling in driepartijenperspectief*, in: *Koop!* (BW-krant Jaarboek 14), Deventer: Kluwer 1998, p. 65.
9. Jurisprudentie: o.a. Arbitraal vonnis 22 december 1999, JOR 2000/139 m.nt. Wessels (SAIT/Nedlloyd); Rb. Utrecht 14 juni 2006, HA ZA 05-208, JOR 2006/228; Hof Den Bosch 10 februari 2009 ECLI:NL:GHSHE:2009:BL3427, r.o. 6.8; Rb. Rotterdam 1 oktober 2008, ECLI:NL:RBROT:2008:BG9823, JOR 2009/98 m.nt. De Haan; Rb. Overijssel 7 januari 2015, ECLI:NL:RBOVE:2015:363, JOR 2015/96 m.nt. Vroom. Literatuur o.a.: Asser/Hijma 7-I* 2013/127 en 128; Biemans 2015; M. Brink, *Due diligence. Een beschouwing over het due diligence onderzoek volgens het Nederlands recht*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2009, p. 96 en 174; E.M. Das, *Enkele aspecten van overnamecontracten*, TOP 2009, afl. 3, p. 83-88, voetnoot 23; R.P.J.L. Tjittes, *De uitleg van garanties en vrijwaringen in overnamecontracten*, in: *Geschriften vanwege Corporate Litigation 2007-2008* (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 97), Deventer: Kluwer 2008, p. 123; P.J. van Uchelen, *Artikel 7:17 BW en garanties in het overnamecontract*, *Ondernemingsrecht* 2003/4; M. Bax, *De rol van garanties in de overnamepraktijk*, V&O 2003, afl. 6, p. 95.
10. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 132 (art. 7:19 BW over executieverkoop van aandelen) en p. 262 (art. 7:26 lid 2 en 3 BW over de wijze van betaling van de koopprijs analogisch toegepast op de overdracht van aandelen).

* Mr. T.J. Mosk is advocaat bij Blenheim Advocaten te Amsterdam.

1. Rb. Overijssel 7 januari 2015 ECLI:NL:RBOVE:2015:363, JOR 2015/96 m.nt. Vroom. De bedoelde literatuur en rechtspraak komt in deze bijdrage ruim aan de orde.
2. Zo wordt ook vastgesteld in J.W.A. Biemans, *Algemene beschouwingen over koop van vermogensrechten (en meer)*, MvV 2015, afl. 2, p. 47-53.
3. Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-III 2014/380.
4. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 4-6; Asser/Hijma 7-I* 2013/24.

men. Dat kan worden opgemaakt uit voornoemde literatuur¹¹ en is bevestigd in rechtspraak van recentere jaren.¹²

2.3 De kooptitel buiten de 'gewone' verkoop

Wessels stelt dat de kooptitel van toepassing is bij inkoop en herplaatsing van eigen aandelen door de BV/NV, maar niet bij uitgifte van aandelen.¹³ De kooptitel geldt mijns inziens ook niet bij de uitkoopregeling (art. 2:92a/2:201a BW) of de geschillenregeling (art. 2:336 e.v. BW). Dan is namelijk het vonnis de titel, en niet de vereiste overeenkomst (art. 7:1 BW).¹⁴ De kooptitel zou weer wel kunnen gelden bij een overdracht ex art. 2:343c lid 1 BW. Dan zijn aandeelhouders de overdracht al overeengekomen en leggen zij alleen de prijsvaststelling aan de rechter voor.¹⁵

3 Koop zonder prijs?

Door art. 7:4 BW kan sprake zijn van koop zonder dat partijen de koopprijs uitdrukkelijk, stilzwijgend of door verwijzing hebben bepaald, of de vaststelling aan een derde hebben overgelaten. De koper heeft gekocht 'zonder zich om de prijs te bekommeren'.¹⁶ Dat betekent niet dat partijen beogen dat geen koopprijs wordt betaald, want dan is het schenking. Het gaat erom dat de hoogte van de koopprijs niet noodzakelijk een essentialium van de koopovereenkomst is.¹⁷ Dat ligt niet direct voor de hand, met name niet bij koop van aandelen.¹⁸ De gedachte is kennelijk dat de koper die zich niet om de koopprijs bekommert, *zelf* (de hoogte van) de koopprijs niet tot de essentialia van de koopovereenkomst rekent.

Uit de (ook in Wessels 2010 besproken) rechtspraak volgt een gemengd beeld. Art. 7:4 BW leidt niet tot koop als partijen onderhandelen zonder overeenstemming te bereiken,¹⁹ en ook niet als partijen geen koopprijs bepalen, omdat de waarde nog niet kon worden vastgesteld.²⁰ Art. 7:4 BW leidt wel tot koop als partijen niet onderhandelen omdat de koopprijs later zou

worden bepaald,²¹ en als een uitdrukkelijke prijsafspraken afwezig is.²² Art. 7:4 BW is in een wat oudere uitspraak in verband gebracht met koop van aandelen, als partijen de tekst aan de hand waarvan de koopprijs bepaald wordt anders interpreteren.²³ Recenter oordeelde het hof Arnhem-Leeuwarden²⁴ over procesafspraken die niet tot overeenstemming over de definitieve koopprijs van aandelen hebben geleid. Het hof overweegt dat de koper:

'3.10. (...) indien geen prijs is bepaald een redelijke prijs is verschuldigd (vgl. artikel 7:4 BW).'

En:

'3.11. (...) Bij het vaststellen van de redelijke prijs dient de rechter aan te sluiten bij hetgeen de afgesproken procedure wel heeft opgeleverd en bij hetgeen tussen partijen vaststaat over de waardemaatstaf. Binnen deze kaders heeft hij een zekere mate van vrijheid om de redelijke prijs te bepalen. Nu geen sprake is van door de verkoper "gewoonlijk bedongen prijzen" in de zin van artikel 7:4 BW, zal de rechter aansluiting hebben te zoeken bij wat gangbaar is (vgl. ECLI:HR:1997:AG7242).'

Het hof verwijst slechts vergelijkend naar art. 7:4 BW. Dat lijkt mij in zoverre juist, dat (overeenkomstige) toepassing in dit geval niet gerechtvaardigd is. Partijen hebben zich immers juist wel bekommerd om de koopprijs door procesafspraken te maken. Het hof lijkt de koopovereenkomst aan te vullen ex art. 6:248 lid 1 BW (de gewoonte), en zoekt daarbij kennelijk houvast bij art. 7:4 BW. Dat levert geen principieel verschil op. Beide artikelen impliceren aansluiting bij wat partijen wel hebben geregeld.²⁵

Art. 7:4 BW lijkt toepasbaar op koop van aandelen, mede gelet op de laatste twee aangehaalde uitspraken. Dat zal misschien niet vaak voorkomen, omdat koop van aandelen bij uitstek financieel gemotiveerd is. Toch is denkbaar dat partijen zich niet bekommeren om de prijs, zoals wellicht bij een bedrijfsoverdracht tussen vader en zoon. Wessels echter acht art. 7:4 BW naar zijn aard niet toepasselijk op koop van aandelen. Hij meent dat 'gewoonlijk bedongen prijzen' niet passen bij het unieke karakter van de aandelen en de onderneming.²⁶ Elders wordt wel betoogd dat de koopprijs van zoveel factoren afhankelijk is, dat zonder afspraak daarover geen overeen-

11. Anders: Wessels 2010, nr. 73, omdat het oogmerk van de koop niet vooraf bekend zou zijn.
12. Rb. Rotterdam 5 oktober 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BT6858, r.o. 4.45; Rb. Noord-Nederland 4 september 2013, ECLI:NL:RBNNE:2013:5410, r.o. 5.1; Hof Amsterdam 14 oktober 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:4215, r.o. 3.11; Rb. Overijssel 7 januari 2015, ECLI:NL:RBOVE:2015:363, r.o. 35.
13. Wessels 2010, nr. 62; anders, voor overeenkomsten die lijken op de koopovereenkomst, zoals uitgifte: Biemans 2015, p. 50; Brink 2009, p. 174 en mogelijk ook in die zin Asser/Hijma 7-I* 2013/13. Zie over het rechtskarakter van uitgifte: Asser/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIa 2013/363.
14. Art. 2:341, 2:343 en 2:343c BW. Zie ook C.D.J. Bulten, De geschillenregeling ten gronde (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 108), Deventer: Kluwer 2011, p. 217.
15. Ik meen in dezelfde zin, alhoewel onder oud recht, concl. A-G Timmerman bij HR 27 januari 2012, ECLI:NL:HR:2012:BU4970, nr. 5.6.
16. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 54.
17. Zodat niet is voldaan aan het bepaalbaarheidsvereiste van art. 6:227 BW; Asser/Hartkamp & Sieburgh 6-III 2014/96.
18. Zie bijv. M.R. Ruygvoorn, Afgebroken onderhandelingen en het gebruik van voorbehouden, Deventer: Kluwer 2009, p. 33-34.
19. HR 10 december 1999, JOR 2000/45 m.nt. Wessels.
20. Rb. Haarlem 3 december 2008, ECLI:NL:RBHAA:2008:BG8061, NJF 2009/61.

21. Rb. Noord-Holland 6 maart 2013, ECLI:NL:RBNHO:2013:BZ5985, r.o. 4.4.
22. Rb. Midden-Nederland 2 september 2015, ECLI:NL:RBMNE:2015:6219, r.o. 4.11.
23. Rb. Breda 19 februari 1996, KG 1996/114; zie ook Wessels 2010, nr. 67.
24. Hof Arnhem-Leeuwarden 24 september 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:7167, JOR 2015/193.
25. De noot van F.P.C. Strijbos bij Hof Arnhem-Leeuwarden 28 januari 2014, ECLI:NL:GHARL:2014:558, JOR 2015/194. Dit is een vervolg op Hof Arnhem-Leeuwarden 24 september 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:7167, JOR 2015/193.
26. Wessels 2010, nr. 68.

komst zal ontstaan.²⁷ Ik vraag me af of dit het juiste spoor is. Ten eerste denk ik dat art. 7:4 BW niet inhoudt dat *uitsluitend* rekening moet worden gehouden met de ‘gewoonlijk bedongen prijzen’. De tekst van het artikel, het verband met art. 6:248 BW en de geciteerde overweging van het hof wijzen daar niet op. Overigens zijn aandelen en de onderneming weliswaar tot op zekere hoogte uniek, maar zij kunnen wel vergeleken worden. Dat gebeurt ook bij de waardering van ondernemingen, bijvoorbeeld met *multiples*.²⁸ Ten tweede staat complexiteit van de prijsbepaling naar mijn idee niet in de weg aan de mogelijkheid dat partijen zich niet om de prijs bekommeren. Bovendien kan art. 7:4 BW op een andere wijze dan langs de band van art. 7:47 BW van overeenkomstige toepassing worden verklaard, bijvoorbeeld in het geval partijen onderhandelen maar geen overeenstemming bereiken (gezien de aangehaalde uitspraken). Deze werking van art. 7:4 BW is door het verband met art. 6:248 BW niet uit te sluiten, lijkt mij.

4 Verplichtingen van de verkoper

De verkoper heeft jegens de koper de verplichtingen:

1. de zaak af te leveren (art. 7:9, 7:10, 7:12 en 7:14 BW) en
2. de eigendom van de zaak over te dragen (art. 7:9, 7:15 en 7:16 BW),
3. zodanig dat de zaak aan de overeenkomst beantwoordt (art. 7:17 en 7:19 BW).²⁹

Dit is de uitwerking van de verplichting de zaak te geven.³⁰ Het betreft de meest wezenlijke verplichtingen van de verkoper,³¹ die in beginsel gelden bij koop van vermogensrechten.³²

4.1 Aflevering (art. 7:9, 7:10, 7:12 en 7:14 BW)

De verplichting van art. 7:9 BW tot *eigendomsoverdracht* behelst in beginsel de goederenrechtelijke levering (art. 3:84 BW). In beginsel, omdat ook een derde, niet-eigenaar, een zaak kan verkopen. Op deze verkoper rust dan de verplichting de eigendom te (doen) verschaffen door de eigenaar. Blijft de eigendomsverschaffing uit, dan is sprake van een tekortkoming. De koper heeft de gebruikelijke remedies van Boek 6 BW.³³

De verplichting van art. 7:9 BW tot *aflevering* valt bij koop van aandelen (anders dan mogelijk bij zaken) samen met de

eigendomsoverdracht op *closing*. Uit de wetsgeschiedenis blijkt namelijk dat voor vorderingen het onderscheid tussen aflevering en levering in de praktijk van weinig betekenis is, omdat de bepaling is geschreven voor zaken en niet voor vorderingen.³⁴ Voor een recht (als in art. 7:47 BW) betekent art. 7:9 BW dat de verkoper het recht goederenrechtelijk overdraagt en ‘voorts alles in het werk stelt dat de koper het recht ten volle kan uitoefenen’.³⁵ Overigens wordt in effectenlease-rechtspraak³⁶ de aflevering wel onderscheiden, namelijk door genotsverschaffing voorafgaand aan levering. Dit onderscheid geldt echter niet zonder meer buiten effectenlease. Dat is gewoonlijk huurkoop, waarbij aflevering en eigendomsoverdracht per definitie zijn gescheiden (art. 7A:1576h BW).³⁷ Deze laatste bepaling is als bijzondere vorm van koop overigens ook van overeenkomstige toepassing op aandelen, via art. 7:47 BW.

Voor de levering van aandelen is een notariële akte vereist (art. 2:196 BW). Dat rechtvaardigt een zijspiong naar de rol van de notaris. De notaris controleert en vermeldt in de akte van levering ten minste de titels van aankomst en beschikkingsbevoegdheid van de verkoper (art. 2:196 lid 2 BW), uit hoofde van zijn rechercheplicht. De notaris controleert in principe ook beslagen (dan is vervreemding immers geblokkeerd³⁸), certificering, pandrechten, rechten van vruchtgebruik, een blokkeringsregeling en kwaliteitseisen ex art. 2:192 lid 1 BW³⁹ (mogelijk zelfs bij moedervennootschappen). Hiertoe raadpleegt de notaris de statuten van de betrokken partijen, zo mogelijk een (aandeelhouders)overeenkomst en het aandeelhoudersregister.⁴⁰ Blijkt de notaris van een beslag, een beperkt recht of een andere aanspraak op de aandelen, dan zal de notaris de bijbehorende stukken opvragen, de betrokken partijen inlichten en vervolgacties nemen. De notaris behartigt hierbij de belangen van alle bij de levering betrokken partijen en is (dus) onpartijdig.⁴¹ Tegelijk kan de notaris natuurlijk geen alwetendheid in de schoenen geschoven krijgen. Misschien is het aandeelhoudersregister niet (bijgewerkt) beschikbaar, of heeft de notaris geen inzicht in alle (verbintenisrechtelijke) aanspraken op de aandelen.

27. Asser/Hijma 7-I* 2013/214, die verwijst naar W.J. Oostwouder, Management buy-out (diss. Rotterdam), 1996, p. 82, noot 47.
28. *Multiples* zijn (financiële) kengetallen van een onderneming. Een eenvoudige *multiple* is het bedrijfsresultaat gedeeld door de omzet. Voor beursgenoteerde aandelen kan worden gedacht aan de koers per aandeel gedeeld door de winst per aandeel. Zie T. Koller e.a., Valuation, Measuring and Managing the Value of Companies, Hoboken, NJ: John Wiley & Sons 2005, H12.
29. Asser/Hijma 7-I* 2013/268 e.v.
30. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 53.
31. Wessels 2010, nr. 56.
32. Asser/Hijma 7-I* 2013/269 en 297a. Zie ook HR 13 juli 2012, ECLI:NL:HR:2012:BW4989, JOR 2012/295 r.o. 3.3.3, in verband met effectenlease (huurkoop van aandelen).
33. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 95; Asser/Hijma 7-I* 2013/270.

34. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 97-98.

35. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 297.

36. HR 28 maart 2008, ECLI:NL:HR:2008:BC2837, NJ 2009/578 m.nt. Jac. Hijma (Dexia/Van Tuijl), r.o. 4.4 en HR 9 juli 2010, ECLI:NL:HR:2010:BM3868, JOR 2010/309, NJ 2010/438 (Dexia/Onna), r.o. 3.4.

37. In vergelijkbare zin: concl. A-G De Vries Lentsch-Kostense bij ECLI:NL:HR:2008:BC2837 (Dexia/Van Tuijl), nr. 19.

38. Art. 474e Rv.

39. R.A. Wolf, GS Rechtspersonen, Deventer: Kluwer (losbl.), art. 2:196 BW, aant. 3.

40. Art. 2:194 lid 1 BW en J.N. Schutte-Veenstra, GS Rechtspersonen, Deventer: Kluwer (losbl.), art. 2:194 BW, aant. 1-5. Beslagen worden aangetekend door de vennootschap in het aandeelhoudersregister en medeondertekend door de deurwaarder (art. 474c lid 4 Rv (executoriaal beslag) en art. 715 lid 1 jo. art. 474c en 474e Rv (conservatoir beslag)). De sanctie voor de vennootschap als zij niet meewerkt, is veroordeling tot betaling van het bedrag waarop de executant recht heeft, art. 474c lid 7 jo. art. 444b Rv.

41. Art. 17 lid 1 Wna (Stb. 1999, 190).

Terug naar art. 7:9 BW, over het *toebehoren*. Dat zijn (afschriften van) de aanwezige titelbewijzen en bescheiden en verder wat (uitleg van) de SPA meebrengt.⁴² Bij aandelen gaat het om de juridische documenten van belang voor de koper om zijn rechten verbonden aan het aandeel en de onderneming ten volle te kunnen uitoefenen. Ik denk aan het aandeelhoudersregister (het origineel is bij de vennootschap, art. 2:194 lid 5 BW), de laatste (bijzondere) titels van aankomst (een notariële akte van uitgifte of van levering), pandaktes of beslagstukken, een aandeelhoudersovereenkomst (voor bijvoorbeeld een blokkeringsregeling) of aanspraken op de aandelen (zoals optierechten). Krijgt de koper deze stukken niet, dan heeft hij mogelijk recht op schadevergoeding en ontbinding. Dat lijkt mij echter wat theoretisch, getuige ook het gebrek aan jurisprudentie. Mogelijk komt dat door de beschreven rol van de notaris, waardoor de koper linksom of rechtsom toch wel de beschikking krijgt over het toebehoren.

Uitsluiting van de plicht tot aflevering lijkt mij niet goed denkbaar, en ook niet zo relevant. Het gaat juist om de gevolgen van de aflevering, zoals nog duidelijk zal worden.

Art. 7:10 lid 1 BW is naar mijn mening in beginsel van toepassing op aandelen (en dus op de onderneming). Wessels is weliswaar terughoudend,⁴³ maar de wetsgeschiedenis bij art. 7:47 BW geeft deze risicobepaling een rol als het verkochte recht zelf is tenietgegaan en als de zaak waarop het recht betrekking heeft, is beschadigd of tenietgegaan.⁴⁴

De betekenis van dit moeilijk te interpreteren artikel is dat de verkoper niet aan zijn verplichting tot aflevering kan voldoen, als de verkochte zaak vóór de aflevering teniet- of achteruitgaat. Dat geeft de koper de bevoegdheid tot ontbinding, ongeacht overmacht. In die zin kan art. 7:10 lid 1 BW worden beschouwd als een korte samenvatting van art. 6:265 BW. De zelfstandige betekenis van art. 7:10 lid 1 BW is de koppeling van de risico-overgang aan de aflevering, en niet ook aan de eigendomsoverdracht.⁴⁵ Die betekenis lijkt bij koop van aandelen niet relevant, omdat aflevering en eigendomsoverdracht samenvallen op *closing*. Toch geeft lid 1 de koper van aandelen een extra ontbindingsbevoegdheid voor bepaalde gebeurtenissen in de periode tussen *signing* en *closing*, ook als partijen art. 6:265 BW hebben uitgesloten. Dat rechtvaardigt een nadere beschouwing.

Art. 7:10 BW ziet blijkens de wetsgeschiedenis⁴⁶ niet op waardedaling door marktschommelingen, maar op stoffelijke (fysiek tenietgaan, beschadiging) en in bepaalde gevallen onstoffelijke oorzaken (diefstal, verlies, onteigening of vordering door de overheid).⁴⁷ Van Boom stelt voor vorderingen dat het gaat om de financiële gevolgen van een schadeveroorzakende oorzaak/gebeurtenis die niet kan worden teruggevoerd op een tekortkoming van de verkoper én van buiten komt. Dat laatste vereiste bakent het risico af van het leerstuk van de non-conformiteit.⁴⁸ Ik voeg daaraan toe dat non-conformiteit voor de koper pas relevant is na aflevering. Biemans schaarst onder art. 7:10 jo. art. 7:47 BW de waardedaling van een vordering, bijvoorbeeld door een vermindering van kredietwaardigheid van de schuldenaar of door inflatie.⁴⁹ Verwijzend naar Van Boom, denkt Wessels aan '(...) inflatie of wijziging van de wisselkoersen tussen het moment van het tot stand komen van de overeenkomst en de aflevering (bij aandelen: "closing"; (...))'.⁵⁰ Bij koop van aandelen valt mogelijk ontbinding of faillissement van de *target*-vennootschap onder deze oorzaken.

Een vergelijking met art. 6:258 BW (onvoorziene omstandigheden) kan nuttig zijn. Onvoorziene omstandigheden lijken namelijk op de besproken oorzaken van art. 7:10 BW. Beide doen zich voor na *signing* en voor *closing*, maar zijn niet (stilzwijgend) verdisconteerd in de overeenkomst. Voorbeelden kunnen zijn aanzienlijke geldontwaarding, plotselinge schaarste, een economische crisis of nieuwe wetgeving. Bovendien is het rechtsgevolg van een succesvol beroep in beide gevallen (ook) ontbinding.⁵¹ Art. 6:258 BW is dwingend recht, maar partijen kunnen in de SPA overeenkomen welke oorzaken van een waardedaling van aandelen voor risico van een van de partijen komt, met bijvoorbeeld een *Material Adverse Change*-clausule (een MAC-clausule). Die oorzaken zijn dan niet onvoorziene. Een MAC-clausule wordt gebruikt om de koper te beschermen tegen het risico dat zich tussen *signing* en *closing* omstandigheden voordoen die een wezenlijke negatieve

46. Uit de jurisprudentie op dit punt valt voor aandelen weinig zinnigs af te leiden. Hof Den Bosch 9 februari 2016, ECLI:NL:GHSHE:2016:394; tot het risico van art. 7:10 BW behoort dat teruggeven van een auto in de oorspronkelijke staat niet mogelijk is door veroudering, verandering van de kilometerstand door het gebruik en het inmiddels voorzien zijn van de auto van een ander kenteken. In Hof Arnhem-Leeuwarden 13 januari 2015, ECLI:NL:GHARL:2015:217 leidt het hof op niet zo duidelijke wijze uit art. 7:10 lid 3 en 4 BW af dat geen zorgplicht is geschonden en dat voor schadevergoeding op basis van art. 6:74 BW dan ook geen plaats is (r.o. 10.3). Ook: Rb. Zutphen 24 maart 2010, ECLI:NL:RBZUT:2010:BL9500 (tussenvonnis) en Rb. Zutphen 25 augustus 2010, ECLI:NL:RBZUT:2010:BN5505 (eindvonnis).

47. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 103.

48. Van Boom 1998, p. 70 e.v.

49. J.W.A. Biemans, Rechtsgevolgen van stille cessie (Serie Onderneming en Recht, deel 65), Deventer: Kluwer 2011, nr. 662.

50. Wessels 2010, nr. 70.

51. A.I.M. van Mierlo e.a. (red.), Sdu Commentaar Vermogensrecht 2015/2016, Den Haag: Sdu Uitgevers 2016, art. 6:258 BW, nr. C.3; S.S.A. Nizamoeddin, Het beëindigen van overnamecontracten in crisistijd, V&O 2010, afl. 10, p. 183-185; R.J.Q. Klomp, Drafting tips & skills: Onvoorziene omstandigheden, hoe daar mee om te gaan? ORP 2014/4.

42. Wessels 2010, nr. 24 en Asser/Hijma 7-I* 2013/273.

43. Wessels 2010, nr. 70.

44. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 297.

45. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 100-101.

impact hebben op de doelvennootschap.⁵² Mogelijk bedoelen partijen met een MAC-clausule behalve art. 6:258 BW ook art. 7:10 BW te omzeilen. Als art. 7:10 BW dan niet is uitgesloten, kan dat artikel de met de MAC-clausule beoogde risicoverdeling doorkruisen, ten nadele van de verkoper. Een andere manier waarop partijen een eigen risicoverdeling overeenkomen, is het *locked box*-systeem. Partijen komen dan een datum overeen voorafgaand aan *signing*, vanaf welke datum de onderneming voor risico van de koper is met alle winsten en verliezen.⁵³ Art. 7:10 BW kan ook deze eigen risicoverdeling doorkruisen. In de periode tussen *signing* en *closing* gelden namelijk de contractuele regeling (risico bij koper) én art. 7:10 BW (risico bij verkoper). Dit speelt niet in een alternatief systeem van koopprijsaanpassing na levering op basis van *closing accounts*. Dan gaat het risico namelijk over op *closing*.⁵⁴

In het belang van rechtszekerheid is het vanzelfsprekend raadzaam art. 7:10 lid 1 BW uit te sluiten. Anders wordt de beoogde contractuele risicoverdeling mogelijk doorkruist ten faveure van de koper. Die heeft namelijk een extra ontbindingsgrond voor gebeurtenissen tussen *signing* en *closing*.

Art. 7:10 lid 1 BW wordt uitgewerkt in lid 2-4. Gezien de terminologie daarvan en de band met Boek 6 BW (in feite heeft alleen lid 1 zelfstandige betekenis⁵⁵), denk ik dat de leden 2-4 naar hun aard niet van toepassing zijn op koop van aandelen, althans weinig praktisch belang hebben. Een uitgebreide beschouwing laat ik daarom achterwege.

Art. 7:12 BW beoogt een kostenverdeling in overeenstemming met de gebruiken in de handel.⁵⁶ Voor koop van aandelen is alleen lid 2 relevant. Op grond van lid 2 zijn de kosten voor het opstellen van de SPA en van de notariële leveringsakte voor de koper.⁵⁷ Mogelijk vallen daaronder ook de kosten van andere transactiedocumenten, voor zover deze betrekking hebben op de SPA en de akte van levering. Denk bijvoorbeeld aan de instructiebrief voor de notaris, de *disclosure letter*, ontslagbrieven van bestuurders en commissarissen en aandeelhoudersbesluiten. In een verder verband van de koop en de levering staan bijvoorbeeld een aandeelhouders- of managementovereenkomst en eventuele financieringsdocumentatie. Het lijkt mij te ver gaan om ook deze documenten onder dit artikel te plaatsen. Partijen zullen over het algemeen een eigen kostenregeling overeenkomen.⁵⁸ Doen partijen dit niet, dan zijn de kosten van de SPA en de leveringsakte in beginsel voor de koper. De koper kan dan wellicht betogen dat bij de handel in

ondernemingen gebruikelijk is dat de kosten voor de SPA gedeeld worden.

Art. 7:14 BW ziet op de interne verhouding tussen koper en verkoper. Het regelt niet wie eigenaar is van de vruchten (dat doet art. 5:1 lid 3 BW) en ook niet wie gerechtigd is burgerlijke vruchten in te vorderen van derden, bijvoorbeeld huren. Het is regelend recht: uit (de strekking van) de overeenkomst in verband met de aard van de zaak kan iets anders voortvloeien. Dit artikel lijkt zonder meer van toepassing op koop van aandelen; de wetsgeschiedenis bij dit artikel noemt zelfs obligaties, effecten en waardepapieren.⁵⁹

Vruchten van aandelen zijn de dividenden.⁶⁰ Op grond van het eerste deel van dit artikel zijn de dividenden (logisch) voor de koper vanaf aflevering (*closing*). Dan gaat ook het risico over (art. 7:10 BW). Art. 7:14 en art. 7:10 BW zijn dus twee kanten van dezelfde baten-lastenmedaille. De dividenden zouden zonder art. 7:14 BW (en zonder afwijkende regeling) ook al voor de koper zijn vanaf *closing*. Op dit punt lijkt art. 7:14 BW dan ook weinig betekenis te hebben. Op grond van het tweede deel van dit artikel zouden de dividenden als burgerlijke vruchten (art. 3:9 lid 2 BW) van dag tot dag moeten worden berekend. Uit de wetsgeschiedenis volgt echter dat het recht op dividend van de vervalddag afhangt.⁶¹ Dat betekent: als *closing* plaatsvindt op 1 april en als dividend over het eerste halfjaar opeisbaar wordt op 1 juli, dan heeft verkoper geen recht op dividend over de periode tot *closing*.⁶² Een afwijkende regeling is mogelijk, zoals de eerder besproken effectieve datum in het *locked box*-systeem. Vanaf die datum is de onderneming namelijk voor rekening en risico van de koper, met inbegrip van de dividenden.

Met een eigen regeling zoals een *locked box*-systeem en een MAC-clausule beogen partijen vermoedelijk art. 7:14 en 7:10 BW te vervangen door een eigen regeling. Deze artikelen kunnen dan de eigen regeling onbedoeld doorkruisen. Dat lijkt voor art. 7:14 BW niet zo problematisch. Een eigen regeling over dividenden lijkt minder interpretatiegevoelig en lijkt eenvoudiger te duiden als afwijking van art. 7:14 BW. Toch is het natuurlijk verstandig beide artikelen uitdrukkelijk uit te sluiten.

4.2 Eigendomsoverdracht (art. 7:9, 7:15 en 7:16 BW)

Waar art. 7:17 ziet op feitelijke gebreken (zie par. 4.3), ziet art. 7:15 BW op rechtsgebreken. Elke klacht van de koper valt onder een van deze twee artikelen. Bij toepassing van art. 7:15 BW heeft de koper in beginsel geen onderzoeksplicht; de verkoper moet simpelweg (doen) overdragen vrij van bijzondere lasten en beperkingen. Draagt de verkoper een zaak over in

52. Nizamoddin 2010. Zie ook M.R. Driedonks, De Material Adverse Change-clausule, V&O 2015, afl. 7/8, p. 106; Noot Tjittes bij HR 7 september 2007, ECLI:NL:HR:2007:BA2014, JOR 2007/191, nr. 5.

53. A. Grimme, Locked box. Afscheid van koopprijsaanpassingen in M&A-contracten?, TOP 2006, afl. 1, p. 23-24.

54. A. Grimme, Koopprijsaanpassingen, TOP 2007, afl. 4, p. 169.

55. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 100.

56. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 106.

57. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 297, Asser/Hijma 7-I* 2013/129 en 269.

58. Asser/Hijma 7-I* 2013/315 e.v.

59. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 111 en 112 onderaan.

60. O.a. HR 7 december 1994, NJ 1995/301 (Staatssecretaris/Erven X) en HR 23 mei 1958, NJ 1958/458.

61. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 111.

62. Dit voorbeeld is ontleend aan Asser/Hijma 7-I* 2013/317, waarin het tegenovergestelde geval wordt besproken, namelijk dat de rente op obligaties van dag tot dag wordt berekend.

strijd met art. 7:15 BW, dan is sprake van een tekortkoming, met de bekende gevolgen van dien.⁶³

Bijzondere lasten zijn niet lasten 'welke drukken op alle zaken van dezelfde soort, zoals belastingen en retributies'.⁶⁴ Het kan gaan om privaatrechtelijke lasten en beperkingen, zoals zakelijke rechten van derden (erfdienstbaarheden, opstal), maar ook om beperkingen voortvloeiende uit IE-rechten en zelfs uit overeenkomst. Zo zou verhuur als zodanig onder art. 7:15 BW vallen, terwijl een te lage huuropbrengst onder art. 7:17 BW valt.⁶⁵ Het kan ook gaan om publiekrechtelijke lasten en beperkingen, voor zover deze hun oorsprong vinden in een beschikking gericht tot (de rechtsvoorganger van) de verkoper.⁶⁶

Lasten en beperkingen die de koper *uitdrukkelijk heeft aanvaard*, zijn wel toegestaan. Gesteld kan worden dat onvermelde lasten en beperkingen voor de verkoper zijn, terwijl besproken lasten en beperkingen voor de koper zijn. Dat strookt met de ratio van art. 7:15 BW, dat de koper niet overvallen mag worden met hem ten tijde van de koop onbekende lasten en beperkingen. Lasten en beperkingen behoeven in beginsel niet stuk voor stuk te worden aanvaard. Rekening moet worden gehouden met alle omstandigheden, waaronder de professionaliteit van de koper.⁶⁷ Voor een ervaren koper bijgestaan door juridisch adviseurs zou de tekst 'de koper aanvaardt de aandelen met alle daaraan verbonden lasten en beperkingen' voldoende kunnen zijn voor uitdrukkelijke aanvaarding. Een koper zou die tekst overigens gewoonlijk niet moeten accepteren.

Art. 7:15 BW lijkt van toepassing op koop van aandelen.⁶⁸ Voor de aandelen zelf noemt Wessels beslag, pandrecht, certificering, stemovereenkomsten (en dan ook andere aandeelhoudersovereenkomsten) en dividendaanspraken die aan derden zijn geschonken (gedoeld wordt denk ik op vruchtgebruik of op cessie (bij voorbaat) van de vordering tot dividenduitkering). Mogelijk kan worden verdedigd dat art. 7:15 BW ook ziet op de onderliggende onderneming, net als art. 7:17 BW (zie par. 4.3). Elk gebrek aan de gekochte zaak valt immers onder een van beide artikelen. Het is dan onlogisch als de gebrekenregeling van art. 7:15 BW niet voor de onderneming geldt. Bij koop van aandelen lijkt echter een beperkte rol weggelegd voor art. 7:15 BW, gezien het gebrek aan jurisprudentie. Wellicht worden bedoelde lasten en beperkingen tijdig

ontdekt, door de notaris of door de koper in een *due diligence*-onderzoek. Ook stelt een koper mogelijk liever een actie in via de vaak afgegeven garanties op dit punt. Overblijvende lasten kan de koper dan ook nog uitdrukkelijk hebben aanvaard in algemene bewoordingen, zoals besproken. Tot slot: art. 7:15 BW is in principe van regelend recht.⁶⁹ Uitsluiting kan het risico op rechtsonzekerheid op dit punt beperken. Uitsluiting is in beginsel echter niet in het belang van de koper. De koper heeft namelijk geen onderzoeksplicht bij art. 7:15 BW,⁷⁰ anders dan bij art. 7:17 BW.

Art. 7:16 BW is een uitvloeisel van art. 7:15 BW en dus ook van toepassing op koop van aandelen. Het geeft de verkoper de plicht in vrijwaring op te komen (art. 210-216 van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering (Rv)).⁷¹ Art. 212 Rv regelt deze materie al, die bekendstaat als de zakelijke vrijwaring (anders dan de eenvoudige vrijwaring).⁷² Het is dus maar de vraag of uitsluiting van art. 7:16 BW de verkoper helpt om zijn oproeping in vrijwaring te voorkomen. Ook lijkt mij dat een rechter zowel bij vrijwaring ex art. 7:16 BW als direct ex art. 210 e.v. Rv hetzelfde toetsingskader hanteert, namelijk of de koper een verhaalsrecht heeft op de verkoper omdat deze een onterecht belaste zaak heeft geleverd.

4.3 Conformiteit (art. 7:17 en 7:19 BW)

Waar art. 7:15 ziet op rechtsgebreken, bevat art. 7:17 lid 1 BW de conformiteitseis voor feitelijke gebreken. Elke klacht van de koper valt onder een van deze twee artikelen. Lid 2 geeft een definitie van non-conformiteit. Non-conformiteit is elk verschil tussen de zaak die het onderwerp van de overeenkomst uitmaakt en de afgeleverde zaak. De zaak moet conform zijn op het moment van aflevering, behoudens andere afspraken.⁷³ Het lijkt algemeen aanvaard dat art. 7:17 BW ook geldt bij koop van aandelen en uitgesloten of beperkt kan worden (zie noot 9).

Voor de aandelen zelf lijkt art. 7:17 BW niet erg relevant. Als voorbeelden worden wel genoemd aandelen die certificaten blijken te zijn, aandelen die minder stem- of dividendrechten blijken te geven of een recht van vruchtgebruik op de dividenden dat over het hoofd is gezien.⁷⁴ Het onderscheid is niet altijd even duidelijk. In het onwaarschijnlijke voorbeeld dat de verkoper certificaten in plaats van aandelen levert, voldoet de verkoper niet aan art. 7:9 BW. De andere voorbeelden zijn mogelijk eerder juridische gebreken (art. 7:15 BW), omdat een aandeel als vermogensrecht immers een juridische constructie

63. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 113 en ook concl. P-G De Vries Lentsch-Kostense bij HR 30 januari 2015, ECLI:NL:HR:2015:159, ECLI:NL:PHR:2014:1808, nr. 8; Asser/Hijma 7-I* 2013/326; Wessels 2010, nr. 32.

64. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 113.

65. Asser/Hijma 7-I* 2013/274.

66. HR 27 februari 2004, ECLI:NL:HR:2004:AN9072, NJ 2004/635 m.nt. W.M. Kleijn (Bos/Smeenk en Loman); HR 30 januari 2015, ECLI:NL:HR:2015:159 (De Vries/Portsmouth).

67. Asser/Hijma 7-I* 2013/277-279 met literatuurverwijzingen; voor genoemde ratio zie ook Hof Den Haag 8 september 2009, ECLI:NL:GHSGR:2009:BJ7534, r.o. 15.

68. Wessels 2010, nr. 72.

69. Asser/Hijma 7-I* 2013/280.

70. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 113 en ook concl. P-G De Vries Lentsch-Kostense bij HR 30 januari 2015, ECLI:NL:HR:2015:159, ECLI:NL:PHR:2014:1808, nr. 8.

71. Asser/Hijma 7-I* 2013/280; Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 117.

72. Sdu Commentaar Burgerlijk Procesrecht 2012-2013, Den Haag: Sdu Uitgevers 2013, art. 212 Rv.

73. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 118 en Wessels 2010, nr. 33 met verwijzing naar de noot van Hijma bij HR 11 juli 2008, ECLI:NL:HR:2008:BD2410, NJ 2010/258; Asser/Hijma 7-I* 2013/332.

74. Wessels 2010, nr. 73.

bij uitstek is. Ook lijkt de rol van de notaris op dit punt van belang.

Voor de onderliggende onderneming is art. 7:17 BW des te relevanter. Hier wordt het verband tussen de aandelen en de onderneming het duidelijkst. Een eigenschap van aandelen is namelijk de waarde, en die wordt bepaald door de eigenschappen van de onderneming.⁷⁵ Welke eigenschappen de koper mag verwachten, is afhankelijk van alle omstandigheden.⁷⁶ Een van die eigenschappen zou de waarde van de goodwill kunnen zijn,⁷⁷ maar verder is het door de complexiteit van de onderneming moeilijk vast te stellen welke eigenschappen de koper voor een normaal (of bijzonder) gebruik mag verwachten.⁷⁸ Daarom vullen partijen die eigenschappen met soms uitgebreide garanties in.⁷⁹ Naast deze uitdrukkelijke garanties worden ook stilzwijgende garanties erkend, maar die lijken uitzonderlijk.⁸⁰ Garanties zijn in beginsel een momentopname. Naarmate meer tijd zit tussen *signing* en *closing*, is het voor de koper van groter belang dat de garanties ook gelden op *closing*. Dat geldt des te meer als de kooptitel is uitgesloten, want dan geldt de conformiteitseis niet.

Art. 7:17 lid 5 BW regelt de onderzoeksplicht van de koper. Dit artikel kan (niet-harde) garanties beperken.⁸¹ De koper kan geen beroep doen op een gebrek als hij het gebrek kende of daarmee redelijkerwijs bekend kon zijn. Het 'redelijkerwijs bekend kunnen zijn' houdt geen onderzoeksplicht in, maar voorkomt dat de koper zich beroept op onbekendheid, terwijl het gebrek hem vrijwel onmogelijk kon zijn ontgaan.⁸² De koper kan een gebrek kennen door het gebruikelijke *due diligence*-onderzoek⁸³ of door mededelingen van de verkoper. Deze bestaan meestal uit de door de verkoper ter beschikking gestelde informatie voor het *due diligence*-onderzoek (*data room*) en specifiek verstrekte informatie (*disclosure*).

Op de verkoper kan een mededelingsplicht rusten. Voor de vaststelling daarvan is het beroemde Hoog Catharijne-arrest⁸⁴ van belang. Op de koper kan in bepaalde omstandigheden een onderzoeksplicht rusten. Dat volgt uit de tekst van art. 7:17

lid 2 BW 'waarvan hij de aanwezigheid niet behoefde te betwijfelen'. Zo kan op een professionele koper een (zwaarde-re) onderzoeksplicht rusten, met name tegenover een niet zo professionele verkoper.⁸⁵ In beginsel gaat de mededelingsplicht vóór de onderzoeksplicht, in de zin dat de verkoper op wie een mededelingsplicht rust, zich niet kan verweren door te stellen dat de koper had moeten onderzoeken.⁸⁶ Om dit web aan mededelings- en onderzoeksplichten te ontlopen kunnen partijen een eigen regeling overeenkomen. Verkoper zal bijvoorbeeld zijn mededelingsplicht willen beperken tot zijn '(beste) weten'. Ook zal hij de garanties willen beperken door de kennis van de koper uit de *data room* en de *disclosure letter*, en door hetgeen de koper had moeten weten. De koper zal de garanties zo ruim mogelijk willen (niet beperkt door zijn weten of behoren te weten), bijvoorbeeld door te bedingen dat zijn kennis door het *due diligence*-onderzoek niet afdoet aan garanties.

Met garanties en de eigen regeling voor mededeling en onderzoek kunnen partijen beogen art. 7:17 BW geheel te vervangen. Over het algemeen wordt aangenomen dat het dan raadzaam is art. 7:17 BW uitdrukkelijk uit te sluiten, in ieders belang bij rechtszekerheid. Uitsluiting van lid 1 en 2 is echter niet in het belang van koper; uitsluiting van lid 5 is niet in het belang van verkoper. Ondanks algemene uitsluiting van de kooptitel krijgt art. 7:17 BW soms toch een rol.⁸⁷ Ik vermoed dat de algemene uitsluiting onder die omstandigheden onvoldoende specifiek was voor uitsluiting van art. 7:17 BW, of art. 7:17 BW werd naar analogie toegepast. Mogelijk kunnen partijen zo'n rechterlijk oordeel voorkomen door op te nemen dat partijen specifiek bedoelen art. 7:17 BW te vervangen.

De ratio van art. 7:19 BW is bescherming van de executerende verkoper tegen claims van de koper op grond van art. 7:15 of 7:17 BW. Hij kent de zaak in beginsel niet, hem kan geen onderzoeksplicht worden opgelegd, hem behoort derhalve geen aansprakelijkheid toe te komen, en de geëxecuteerde zal meestal niet geneigd zijn de verkoper in te lichten.⁸⁸ De executiekoper heeft dus een mindere rechtspositie dan een gewone koper. Ik zie vanuit het kooprecht geen bezwaren tegen uitsluiting van dit artikel; dat lijkt mij in het belang van de executiekoper. Ik ken slechts één uitspraak over dit artikel.⁸⁹ Volgens de Rechtbank Amsterdam volgt uit art. 7:19 BW dat bij potentiële executiekopers geenszins de verwachting bestaat dat zij volledig worden voorgelicht over de factoren die de waarde van de aandelen bepalen. Het laatste is misschien juist, maar ik

75. Van Uchelen 2003.

76. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 121.

77. HR 8 juli 2011, ECLI:NL:HR:2011:BQ5068, JOR 2012/312 m.nt. J.W.A. Biemans bij JOR 2012/313.

78. In dezelfde zin: Wessels 2010, nr. 73 met literatuurverwijzing.

79. Literatuur over dit onderwerp: Bax 2003; G.T.M.J. Raaijmakers & B. Wessels, Fiscale garanties civielrechtelijk beschouwd, WPNR 2007/6695; C. Visser, Garanties en vrijwaringen: handvatten voor het aanscherpen van het onderscheid, V&O 2011, afl. 5, p. 93-98; Tjittes 2008, p. 113-139.

80. Koop van aandelen: Van Uchelen 2003, nr. 5; Bax 2003, p. 96; Rb. Rotterdam 5 oktober 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BT6858, r.o. 4.45. Buiten koop van aandelen: HR 9 oktober 1992, NJ 1994/287 en 289.

81. Tjittes 2008, par. 3.3 en 3.4.

82. Kamerstukken II 2000/01, 27809, 3, p. 6 en 18. Lid 5 is sinds 1 mei 2003 tussengevoegd. Hoewel bedoeld voor consumenten, ziet de wetgever geen reden lid 5 te beperken tot consumentenkoop. Zie voor een voorbeeld, over de aanwezigheid van olietanks in de grond, Rb. Haarlem 2 april 2008, ECLI:NL:RBHAA:2008:BD5579, r.o. 4.5.

83. Zie uitvoerig over *due diligence*-onderzoek Brink 2009.

84. HR 22 december 1996, NJ 1996/300 (Hoog Catharijne).

85. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 125 en HR 21 mei 2010, ECLI:NL:HR:2010:BL8295, r.o. 4.2.1.

86. Asser/Hijma 7-1* 2013/342 met verwijzing naar jurisprudentie en literatuur. Uitzondering: Hof Amsterdam 14 oktober 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:4215, r.o. 3.11.

87. Rb. Noord-Nederland 4 september 2013, ECLI:NL:RBNNE:2013:5410; uit r.o. 2.15 blijkt dat partijen in de koopovereenkomst de kooptitel hebben uitgesloten, maar in r.o. 5.1 en 5.3 (halverwege) past de rechtbank de kooptitel tóch toe.

88. Wessels 2010, nr. 35 en Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 131.

89. Rb. Amsterdam 24 november 2011, ECLI:NL:RBAMS:2011:BW7965, JOR 2013/114, r.o. 4.14.

vraag mij af of dat uit art. 7:19 BW volgt. Dat artikel neemt namelijk juist de positie van de executieverkoper tot uitgangspunt, en niet de verwachtingen van de executiekoper.

5 Bijzondere acties

De teleurgestelde koper van aandelen heeft dezelfde rechten als iedere andere schuldeiser op grond van Boek 3 en 6 BW. Daarnaast heeft de teleurgestelde koper ook de beschikking over de bijzondere acties van de kooptitel.

Art. 7:20 BW geeft een bijzondere nakomingsactie voor art. 7:15 BW. De bepaling ziet op alle soorten goederen, dus ook op aandelen. Op grond van dit artikel moet de verkoper op vordering van de koper het gebrek opheffen, maar niet als dat onmogelijk of buitensporig is. Dat impliceert een belangenafweging, rekening houdend met alternatieve oplossingen.⁹⁰ De koper heeft de keuze zijn andere rechten geldend te maken⁹¹ (zie ook art. 7:22 lid 4 BW). In de literatuur komt aan de orde dat op deze vordering de verjaringsregel van art. 3:311 lid 1 BW (herstel van een tekortkoming) van toepassing moet worden geacht. Art. 7:20 BW lijkt namelijk een nakomingsactie (waarvoor art. 3:307 BW geldt), maar in feite is het een tekortkomingsactie. De koper moet immers aantonen welke niet-toegelaten last of beperking op de zaak rust. Uitsluiting of beperking is mogelijk⁹² en lijkt in het belang van de verkoper.

Art. 7:21 BW is in theorie noodzakelijk om nakoming van art. 7:17 BW te bewerkstelligen. Voor nakoming is namelijk een prestatieverbintenis vereist (geven, doen of nalaten, art. 3:296 BW). Art. 7:17 BW is slechts een resultaatsverbintenis. Uiteraard moet de koper wel de non-conformiteit aantonen, en niet alleen de verbintenis. In feite is daarmee ook sprake van een tekortkomingsactie.⁹³

Art. 7:21 BW geeft de koper weer een keuze, namelijk uit drie bijzondere nakomingsacties (a)-(c) (zie ook art. 7:22 lid 4 BW).⁹⁴ Aflevering (a) ziet op afwijkingen in getal, maat of gewicht; herstel (b) ziet typisch op reparaties en vervanging van onderdelen; vervanging (c) impliceert teruggave van de reeds ontvangen zaak en veronderstelt feitelijke vervangbaarheid.⁹⁵ Art. 7:21 BW is van overeenkomstige toepassing op koop van aandelen. Het artikel kan relevant zijn als te weinig aandelen worden geleverd of als de aandelen een gebrek kennen dat kan worden hersteld (zoals de beëindiging van een stemovereenkomst). Art. 7:21 BW geldt ook bij gebreken aan

de onderneming, vooropgesteld dat ook deze vatbaar zijn voor aflevering van het ontbrekende, herstel of vervanging.

Voor de verkoper is het in het algemeen nuttig art. 7:21 BW uit te sluiten, ook al kiest een koper misschien eerder voor een op geld herleidbare actie (zoals schadevergoeding of koopprijsrestitutie).⁹⁶ Tjittes stelt dat uitsluiting van nakoming in overnamecontracten nog niet gebruikelijk is, terwijl nakoming met name van garanties een behoorlijke last voor de verkoper kan zijn.⁹⁷ Ook daarom zou het nuttig zijn de gewone nakoming (art. 3:296 BW) en de bijzondere nakoming (art. 7:20 en 7:21 BW) uit te sluiten. Dat lijken partijen ook op het oog te hebben, wanneer zij een exclusieve schaderegeling overeenkomen bij een inbreuk op een garantie of een andere tekortkoming van de verkoper. Een vordering tot nakoming van de garanties kan zo'n regeling immers doorkruisen.⁹⁸

Art. 7:22 lid 4 BW maakt nog maar eens duidelijk dat de koper zijn opties openhoudt, ongeacht zijn keuze voor een van de bijzondere acties. Dit artikel is verstoep achter drie leden over consumentenkoop, die later zijn toegevoegd. Bij de totstandkoming van de kooptitel stond lid 4 op zichzelf als art. 7:22 BW *oud*. Art. 7:22 lid 4 BW is dan ook van toepassing op alle koopsoorten,⁹⁹ en dus ook op aandelen. Uitsluiting lijkt zinloos, want een teleurgestelde koper kan ook zonder art. 7:22 lid 4 BW kiezen voor elke andere actie.¹⁰⁰

Art. 7:23 BW specificeert art. 6:89 BW en beoogt bescherming van de verkoper tegen late en daardoor moeilijk te betwisten klachten.¹⁰¹ Het ziet op alle vorderingen ter zake gebrekkige prestaties die feitelijk zijn gegrond op non-conformiteit, ongeacht de manier waarop de koper zijn vordering inkleedt.¹⁰² Art. 7:23 BW ziet (dus) ook op garanties, voor zover die de conformiteit invullen.¹⁰³ De koper moet binnen 'bekwame tijd' klagen, op straffe van verlies van alle rechten ter zake (waaronder op nakoming, schadevergoeding, ontbinding, vernietiging of uit onrechtmatige daad).¹⁰⁴ Als de verkoper over een eigenschap een mededeling heeft gedaan ('een eigenschap die de zaak volgens de verkoper bezat'), hoeft een koper

90. Asser/Hijma 7-I* 2013/381 en 382. Een schaars voorbeeld van deze regeling, over opheffing van een erfdiensbaarheid: Hof Arnhem-Leeuwarden 12 februari 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:BZ2606.

91. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 134.

92. Asser/Hijma 7-I* 2013/381, 558 en 280. Voor een toepassing van art. 7:15, 7:19 en 7:20 BW (retentierecht) in samenhang, zie Rb. Amsterdam 20 september 2007, ECLI:NL:RBAMS:2007:BH3126, JOR 2009/58 m.nt. Biemans.

93. Asser/Hijma 7-I* 2013/374 en 384.

94. Asser/Hijma 7-I* 2013/380.

95. Asser/Hijma 7-I* 2013/387, 388 en 397 en Wessels 2010, nr. 38.

96. Bax 2003, p. 95.

97. Tjittes 2008, p. 136; R.P.J.L. Tjittes, Remedies bij inbreuken op garanties in overnamecontracten, *Contracteren* 2015, afl. 4, p. 111-112.

98. Das 2009, p. 86.

99. Asser/Hijma 7-I* 2013/380.

100. Het artikel kan 'strikt genomen als overbodig (...) worden aangemerkt'. Het is toch opgenomen om een historische en een consumentenrechtelijke reden (Asser/Hijma 7-I* 2013/380). Zie ook Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 143. Zie verder Rb. Midden-Nederland 9 juli 2014, ECLI:NL:RBMNE:2014:4358, r.o. 4.35, de enige mij bekende uitspraak buiten het consumentenrecht waarin dit artikel ter sprake kwam.

101. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 146.

102. M. van der Velde, De wettelijke en de contractuele klachttermijn bij koop, *V&O* 2013, afl. 5, p. 87. HR 23 maart 2007, ECLI:NL:HR:2007:AZ3531, r.o. 4.3.

103. Van der Velde 2013, p. 87.

104. HR 29 juni 2007, ECLI:NL:HR:2007:AZ7616, NJ 2008/606 (Pouw/Visser); HR 21 april 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2582, NJ 2006/272 (Inno/Sluis); HR 23 november 2007, ECLI:NL:HR:2007:BB3733, NJ 2008/552 (Ploum/Smeets I); zie ook Van der Velde 2013, p. 87; Tjittes 2015, p. 108.

pas te klagen na ontdekking van het gebrek (en niet al na 'had moeten ontdekken'). Een garantie kan worden gezien als zo'n mededeling.¹⁰⁵ De duur van 'bekwame tijd' is afhankelijk van de omstandigheden en een vaste termijn is niet te geven. Het tijdsverloop tot aan de klacht is niet doorslaggevend. Benadeling van de verkoper kan een rol spelen.¹⁰⁶

De heersende leer is dat het partijen vrijstaat een eigen regeling te treffen.¹⁰⁷ Partijen kunnen bijvoorbeeld de klachttermijn langer of korter fixeren dan de 'bekwame tijd'. Het wordt aangenomen dat zo'n gefixeerde termijn de klachttermijn vangt: de koper die klaagt op de laatste dag van de gefixeerde termijn is op tijd.¹⁰⁸ Mij is echter één geval bekend waar ondanks een dubbele contractuele termijn (vóór een specifieke datum én binnen twee maanden na bekend worden) toch ook nog getoetst werd aan de bekwame tijd.¹⁰⁹ Indien partijen een vage klachttermijn overeenkomen ('zo spoedig mogelijk'), dan wordt die termijn ook vastgesteld aan de hand van alle omstandigheden.¹¹⁰

Partijen kunnen verder regelen voor welk soort vorderingen de eigen klachttermijn geldt, bijvoorbeeld voor elke tekortkoming of alleen voor een inbreuk op de garanties. Art. 7:23 en 6:89 BW gelden dan voor de vorderingen die niet onder de contractuele regeling vallen.¹¹¹ Partijen kunnen voor de klachtplicht ook een eigen startmoment (zoals de overdrachtsdatum) of een specifieke verjaringstermijn overeenkomen, al dan niet verschillend per garantie.¹¹² Partijen kunnen verder een bijzonder rechtsgevolg aan een te late klacht verbinden, zoals vermindering van de schadevergoeding door de te late klacht. Of partijen aldus uitsluiting of nadere invulling van art. 7:23 BW hebben beoogd, is een kwestie van uitleg.¹¹³ Die uitleg kan tot onbedoelde uitkomsten leiden.

Willen partijen dat voorkomen, dan lijkt de algehele uitsluiting van de kooptitel een goed begin, mits partijen ook art.

6:89 BW uitsluiten. Partijen zouden daarnaast moeten controleren of voor alle elementen van art. 7:23 BW (termijn, soort vordering, startmoment, rechtsgevolg) een duidelijke alternatieve regeling is getroffen. Anders zal een rechter toch weer het ontbrekende element door uitleg moeten invullen.¹¹⁴ Willen partijen slechts één element van art. 7:23 BW nader invullen, dan kunnen zij dat beter zo opschrijven. Dan moeten partijen wel beoordelen of zij de niet-ingevulde elementen inderdaad willen toevertrouwen aan art. 7:23 en 6:89 BW.

Op grond van art. 7:23 lid 2 BW verjaart een non-conformiteitsvordering twee jaar na de klacht. Deze verjaringstermijn kan wel worden verkort, maar niet worden verlengd. Van verjaring kan namelijk geen afstand worden gedaan, voordat de verjaring is voltooid (art. 3:322 lid 3 BW). Art. 7:23 lid 2 BW kan dus een contractuele verjaringstermijn langer dan twee jaar doorkruisen en uw nietsvermoedende klant verrassen.¹¹⁵ Een logische oplossing is de contractuele verjaringstermijn te verkorten. Partijen kunnen verder een contractuele klachttermijn van meer dan twee jaar na een specifieke datum opnemen. Een mogelijk alternatief is om vast te leggen dat de contractuele of de wettelijke verjaringstermijn geldt, afhankelijk van welke termijn als eerste afloopt. Dan is de klant gewaarschuwd en bovendien veilig indien hij klaagt na verloop van het verschil in tijd tussen deze contractuele en de wettelijke verjaringstermijn.

Art. 7:23 lid 3 BW ziet op de verjaringstermijn van lid 2.¹¹⁶ Het artikel is naar zijn aard van dwingend recht, dus ongeacht of partijen art. 7:23 BW hebben uitgesloten of nader ingevuld.¹¹⁷

6 Verplichting van de koper

Art. 7:26 lid 1 BW behelst de centrale verplichting van de koper en spreekt redelijk voor zich. Ik zie geen reden waarom lid 1 niet voor koop van aandelen zou gelden.

Lid 2 betekent zoveel als 'gelijk oversteken'. Deze regel wordt genuanceerd door lid 3.¹¹⁸ Blijkens de wetsgeschiedenis zijn lid 2 (eerste zin) en lid 3 van overeenkomstige toepassing op de overdracht van vermogensrechten, zodat lid 3 *analogisch* kan worden toegepast op de goederenrechtelijke overdracht van aandelen.¹¹⁹ Kennelijk kan de eis van inschrijving in de

105. Tjittes 2015, p. 108-109; zie ook Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 146.

106. HR 8 februari 2013, ECLI:NL:PHR:2013:BY4600; HR 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BX7846; HR 8 februari 2013, ECLI:NL:HR:2013:BX7195; HR 8 oktober 2010, ECLI:NL:HR:2010:BM9615. Zie ook Van der Velde 2013, p. 88. Zie kort over de verdeling van de stelplicht en bewijslast, Tjittes 2015, p. 108, met verwijzing naar HR 12 december 2014, ECLI:NL:HR:2014:3593, RvdW 2015/66.

107. Tjittes 2015, nr. 4, p. 109 en literatuurverwijzing in voetnoot 28; Van der Velde 2013, p. 88; Das 2009, p. 87.

108. Tjittes 2015, nr. 4, p. 110; Van der Velde 2013, p. 89 en de daar vermelde uitspraken; Hof Amsterdam 15 mei 2008, r.o. 3.13, te kennen uit HR 17 december 2010, ECLI:NL:HR:2010:BO2873, JOR 2011/173 m.nt. De Haan (Krämer/Krämer); Rb. Rotterdam 5 oktober 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BT6858; Arbitraal vonnis 22 december 1999, JOR 2000/139 (SAIT/Nedlloyd).

109. Rb. Leeuwarden 19 maart 2008, ECLI:NL:RBLEE:2008:BC8078.

110. HR 7 februari 2014, ECLI:NL:HR:2014:260, JOR 2014/92 m.nt. Bakker, r.o. 4.3.1.

111. Rb. Rotterdam 5 oktober 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BT6858, r.o. 4.13.

112. Das 2009, p. 88.

113. Tjittes 2015, p. 109-110.

114. Ik meen in dezelfde zin: Tjittes 2015, p. 109; nootschrijver Vroom bij HR 7 januari 2015, ECLI:NL:RBOVE:2015:363, JOR 2015/96; Van der Velde 2013, p. 91; Das 2009, p. 87.

115. HR 7 januari 2015, ECLI:NL:RBOVE:2015:363, JOR 2015/96 m.nt. Vroom, r.o. 36; Das 2009, p. 88; Tjittes 2015, p. 110.

116. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 153.

117. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 134; Tjittes 2015, p. 110, voetnoot 40.

118. Bij toepassing van lid 3 kan de vraag worden gesteld op welk moment de koper heeft voldaan aan zijn plicht tot betaling van de koopprijs. Dat lijkt het moment te zijn dat de koopprijs in de macht van de verkoper is gebracht (bijv. Rb. Den Haag 5 december 2012, ECLI:NL:RBSGR:2012:BY5996, r.o. 4.3 en HR 14 januari 2011, ECLI:NL:HR:2011:BN7887, r.o. 4.14).

119. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 262. Zie ook Asser/Hijma 7-I* 2013/571.

openbare registers buiten beschouwing worden gelaten bij koop van aandelen. Vermoedelijk komen partijen veelal overeen dat de koopprijs uit de macht van de koper wordt gebracht vóór de notariële levering door betaling van de koopprijs op de derdengeldrekening van de notaris. Na de notariële levering zal de koopprijs in de macht van de verkoper worden gebracht, als de notaris de koopprijs doorbetaalt aan de verkoper. Deze gang van zaken lijkt in overeenstemming met art. 7:26 lid 3 jo. art. 7:47 BW. Een afwijkende regeling is mogelijk en ook kunnen gewoonte of redelijkheid en billijkheid voorgaan.

Voldoet de koper niet aan deze verplichtingen, dan staan de verkoper de gewone acties van Boek 3 en 6 BW tot zijn beschikking.¹²⁰ Een nakomingsactie tot betaling van de koopprijs lijkt mij overigens het meest voor de hand liggend.

7 Enkele overige artikelen

7.1 Opschorting betaling koopprijs (art. 7:27 BW)

Dit recht heeft de koper als hij wordt gestoord door (de uitoefening van) een recht dat niet op de zaak had mogen rusten, of als de koper daarvoor vreest, tenzij de verkoper zekerheid stelt. Ik zie geen reden waarom dit artikel niet van (overeenkomstige) toepassing zou kunnen zijn op de koop van aandelen. Wellicht heeft een koper baat bij dit artikel bij een nog niet betaalde *earn-out* en een belangrijk actief van de BV blijkt verpand te zijn. De *earn-out* dient dan wel als koopprijs (een tegenprestatie in geld¹²¹) te kwalificeren.

7.2 Schadevergoeding (art. 7:36 en 7:37 BW)

Deze artikelen regelen de hoogte van de schadevergoeding als de zaak een dagprijs heeft (art. 7:36 BW) of als sprake is van dekkingskoop (art. 7:37 BW). Wessels wijst erop dat de wetgever toepassing naar analogie niet uitsluit.¹²² Bij koop van aandelen lijkt een dagprijs hooguit aan de orde bij beursgenoteerde aandelen. Een dekkingskoop kan ik mij niet goed voorstellen bij koop van aandelen in een BV.

7.3 Reclame (art. 7:39 e.v. BW)

Door uitoefening van het recht van reclame wordt de koop ontbonden en verliest de koper de eigendom. Daardoor herkrijgt de verkoper de eigendom van de zaak op het tijdstip van de ontbinding. De reclame heeft dus goederenrechtelijk effect.¹²³ Voor een effectieve inroeping gelden drie voorwaarden:

1. het moet gaan om roerende zaken, die geen registergoederen zijn;
2. de koopprijs is niet of niet volledig betaald;
3. de zaak bevindt zich nog in dezelfde staat als waarin deze werd afgeleverd (art. 7:41 BW).

Voor zover mij bekend is het recht van reclame in de rechtspraak nog niet met koop van aandelen in verband gebracht. In de literatuur echter wordt opgemerkt dat de reclameregeling in beginsel van overeenkomstige toepassing is op vermogensrechten.¹²⁴ Zelfs wordt een mogelijk verband met koop van aandelen gelegd, vanuit het perspectief van de onbetaalde *earn-out*.¹²⁵ Dat laatste lijkt logisch, omdat met name bij een *earn-out* die kwalificeert als koopprijs, zou kunnen zijn voldaan aan de eis dat de koopprijs niet of niet volledig is betaald.

Ik meen echter dat toepassing van de reclameregeling op koop van aandelen tegen een aantal bezwaren op loopt, nog afgezien van de vragen of ontbinding wenselijk en uitgesloten is. Ten eerste is niet waarschijnlijk dat de zaak zich in dezelfde staat bevindt. Een onderneming is immers aan continue verandering onderhevig. Ten tweede is de wetgever erg stellig met de opmerking dat de regeling 'uitsluitend' van toepassing is op roerende zaken, niet-registergoederen.¹²⁶ Ten derde is voor de levering van aandelen een notariële akte vereist (art. 2:196 lid 1 BW). Dat doet niet af aan de toepasselijkheid (van de ontbinding) van art. 7:39 BW, maar ik vraag mij wel af of het goederenrechtelijk effect van de reclame kan worden bereikt door de enkele schriftelijke verklaring, zonder notariële akte. Aan de andere kant vallen door de vernietiging van een koop de aandelen ook automatisch terug in het vermogen van de verkoper. Wellicht is dit goederenrechtelijk effect vergelijkbaar.

8 Conclusie

Ik heb als uitgangspunten betoogd dat de kooptitel in beginsel regelend recht is en voorts geldt voor de aandelen én de onderneming.

Het verrast misschien niet dat art. 7:17 BW (non-conformiteit) en art. 7:23 BW (klachtplicht) in de rechtspraak en literatuur het meest aan de orde komen in verband met koop van aandelen. Andere relevante bepalingen van de kooptitel kunnen zijn art. 7:4 BW (koop zonder koopprijs), art. 7:9 BW (het begrip *aflevering*), art. 7:10 BW (extra grond voor ontbinding door de koper voor gebeurtenissen tussen *signing* en *closing*), art. 7:12 BW (kosten SPA en leveringsakte zijn voor de koper), art. 7:14 BW (dividenden), art. 7:15 BW (rechtsgebreken, geen onderzoeksplicht koper) en art. 7:20 en 7:21 BW (de bijzondere nakomingsacties). Ik betoog verder dat art. 7:15 en 7:17 BW niet zo relevant lijken voor de aandelen zelf, vooral door de rol van de notaris, maar des te relevanter voor de onderneming.

Het lijkt dat partijen met gebruikelijke elementen in een SPA in feite beogen deze artikelen uit te sluiten. Denk aan garanties (art. 7:17 BW), klachttermijnen (art. 7:23 BW), een effectieve

120. Asser/Hijma 7-I* 2013/589-598.

121. Asser/Hijma 7-I* 2013/205.

122. Wessels 2010, nr. 79 en Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 276.

123. Asser/Hijma 7-I* 2013/610 en Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 277 en 279.

124. Asser/Hijma 7-I* 2013/601 met verwijzing naar J.W.A. Biemans, Van zaken-recht naar goederen-recht: over de zorgplicht van de pandhouder, eigendomsvoorbehoud, reclamerecht, revindicatie en andere 'zaken', AA 2009, p. 327-328. Zie ook Biemans 2015, par. 9.

125. M.W.E. Evers & G.J.P. Freijser, Aspecten van *earn-outs*, TOP 2009, afl. 8, p. 293.

126. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 279.

datum (*locked box*) en wellicht een MAC-clausule (art. 7:9, 7:10 en 7:14 BW), en de uitsluiting van enkele remedies van Boek 6 BW. De (uitsluiting van de) nakomingsactie (art. 3:296, 7:20 en 7:21 BW) verdient mogelijk meer aandacht, met name gelet op de bezwaarlijkheid van nakoming van garanties.

Dergelijke eigen regelingen of uitsluiting zijn over het algemeen mogelijk, behalve van art. 7:23 lid 2 en 3 BW. Ondanks (algehele) uitsluiting kan een artikel echter alsnog vergelijkende of analoge werking krijgen. Dat komt meen ik doordat veel artikelen van de kooptitel direct zijn terug te voeren op Boek 6 BW (bijvoorbeeld art. 7:4 op art. 6:248 BW, art. 7:10 op art. 6:265 BW en art. 7:23 op art. 6:89 BW).

Ik vraag me daarom af of partijen telkens kunnen volstaan met algehele uitsluiting van de kooptitel. Partijen lopen dan het risico op ongewenste uitlegkwesties of onbedoelde doorkruising van de eigen regeling. Zij zouden moeten nagaan of, en zo ja, welke artikelen zij geheel bedoelen uit te sluiten, dan wel of zij slechts op elementen bedoelen af te wijken. Partijen zouden dit uitdrukkelijk kunnen opnemen. Vervolgens zouden partijen zich rekenschap moeten geven van de corresponderende bepaling van Boek 6 BW, om ook die bepalingen weg te schrijven. Risicoloos is natuurlijk nooit mogelijk, al was het maar door de band tussen het dwingende art. 6:248 BW en Boek 7 BW.