

TRUSTACHTIGE FIGUREN IN NEDERLAND

door

Mr S.E. EISMA

Advocaat

1. De Nederlandse wet kent niet de figuur van de „trust” volgens Angelsaksisch recept. Naar Nederlands recht kan geen „trust” worden opgericht of gevormd. De Nederlandse wetgever heeft tot nu toe — ook in het kader van de invoering van een nieuw Burgerlijk Wetboek — afwijzend gereageerd op suggesties om een Nederlands trustrecht in te voeren⁽¹⁾. De aanstaande aanvaarding voor Nederland van het Verdrag inzake het recht dat toepasselijk is op trusts en inzake de erkenning van trusts lijkt hierin geen verandering te brengen. Het ontbreken van een algemene regeling voor een Nederlandse „trust” is vermoedelijk geen belemmering voor de aanvaarding van dit Verdrag.

2. De Nederlandse praktijk kent wel een grote variëteit van trustachtige figuren⁽²⁾. Figuren die met inachtneming van de grenzen die voortvloeien uit het in beginsel gesloten stelsel van het zakenrecht en met behulp van door de contractsvrijheid gedekte inventiviteit tot leven zijn gebracht. Het ontbreken van een algemene regeling van een Nederlandse „trust” heeft aan de ontwikkeling van die figuren niet of nauwelijks in de weg gestaan. In de wet en in de jurisprudentie wordt veelvuldig rekening gehouden met het bestaan van deze figuren.

3. De variëteit van trustachtige figuren is zo groot, het aantal overwegingen om te komen tot een dergelijke figuur zo verschillend en de praktische uitwerking zo van de concrete omstandigheden van ieder geval afhankelijk, dat het ondoenlijk is om — zeker in het kader van dit preadvies — aandacht te besteden aan alle of zelfs maar een grote hoeveelheid van die figuren. De preadviseurs hebben daarom gekozen voor een opzet, waarbij een beperkt aantal figuren wordt

(1) *Parl. Gesch. Boek 3* (Inv. 3, 5 en 6), 1200 e.v.

(2) *Parl. Gesch. Boek 3* (Inv. 3, 5 en 6), 1201 en 1202; UNIKEN VENEMA en EISMA, „Eigendom ten titel van beheer naar komend recht”, *Preadvies van de Vereniging Handelsrecht*, 1990, 45 e.v.; UNIKEN VENEMA, „Trust-like devices under Dutch law”, in: *Trusts and Trust-like Devices*, United Kingdom Comparative law series.

besproken, gevolgd door enige algemene beschouwingen over het wettelijke kader waarin deze figuren in België respectievelijk Nederland tot wasdom moeten en kunnen komen. Onze keuze is daarbij gevallen op: de certificering van goederen, in het bijzonder van aandelen in naamloze en besloten vennootschappen (nrs 5-14); de positie van de beleggers in en van de bewaarder en beheerder van beleggingsfondsen (nrs 15-18); de zogenaamde kwaliteitsrekening (nrs 19-25); en de bewaring van effecten in Nederland volgens het — inmiddels door de Wet giraal effectenverkeer grotendeels achterhaalde — Vabef-systeem (nrs 26-28). Het zij ons vergeven dat de titel van dit preadvies dus onvolkomen is: niet alle, maar slechts vier groepen van trustachtige figuren komen aan de orde.

4. De aan de orde komende figuren worden gekenmerkt door de omstandigheid dat de rechthebbende op een goed krachtens overeenkomst met een derde zich verbonden heeft om dit goed voor rekening van die derde te (verkrijgen en te) houden. De strekking van die overeenkomst is om de economische waarde van het goed aan de derde te doen toekomen. De derde wordt daarom wel aangeduid als economisch eigenaar. Een uitdrukking die meer beeldend dan juist is: de derde heeft in beginsel slechts obligatoire aanspraken op de rechthebbende. Overigens is het binnen het raamwerk van het zakenrecht wel mogelijk om de obligatoire aanspraken van de derde op de rechthebbende te versterken met externe werking. Afhankelijk van de aard van het goed kan daarop hypotheek of pand worden gevestigd ten gunste van de „economische eigenaar” en tot zekerheid van diens aanspraken(3). Bij certificering van aandelen en schuldvoorwaarden ontstaat in de in artikel 3:259 B.W. genoemde gevallen zelfs van rechtswege een pandrecht ten behoeve van de certificaathouders. Uit de overeenkomst tussen rechthebbende en derde zal in de regel — al dan niet uitdrukkelijk — voortvloeien dat de rechthebbende zich jegens de derde heeft beperkt in zijn vrijheid om over het goed te beschikken, maar dit laat zijn beschikkingsbevoegdheid als zodanig onaantast: de rechthebbende *mag* niet over het goed beschikken (anders dan op een wijze die met de derde is overeengekomen), maar hij *kan* dat wel. Weer anders gezegd: de uit overeenkomst met de derde voortvloeiende beperking van zijn beschikkingsbevoegdheid heeft in beginsel geen externe werking. Artikel 6:252, lid 5, B.W. sluit uit dat de beperking van de beschikkingsbevoegdheid wordt geconstrueerd als een kwalitatieve verplichting die het goed „volgt”

(3) *Parl. Gesch. Boek 3* (Inv. 3, 5 en 6), 1201.

in geval van overdracht onder bijzondere titel. Wanneer ten behoeve van de derde hypotheek of pand is gevestigd, zal het gebrek aan externe werking van overeengekomen beperkingen op de beschikingsbevoegdheid overigens van weinig praktische betekenis zijn.

Certificering

5. Certificering van goederen komt in Nederland veelvuldig voor. Aan certificering van onroerende goederen was het preadvies van TREURNIET en VAN DER GRINTEN voor de Broederschap der Notarissen in 1964 gewijd(4). Dat certificering van schuldvorderingen voorkomt blijkt al uit de voorziening die artikel 3:259 B.W. treft. Van groot maatschappelijk belang is de certificering van aandelen in naamloze vennootschappen en besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid(5). Van de drie grootste Nederlandse ondernemingen die op de Amsterdamse Effectenbeurs zijn genoteerd, zijn er twee gecertificeerd; van de vijftig grootste Nederlandse beursondernemingen zijn er vijftien gecertificeerd(6). Bij familievennootschappen komt certificering regelmatig voor. Gelet op het maatschappelijke belang van de certificering van aandelen zou ik in het vervolg vooral daaraan aandacht willen besteden. Certificering van schuldvorderingen komt naar mijn indruk in de praktijk niet (meer) veel voor, al zal het fenomeen van „securitization” daar wellicht in de toekomst weer verandering in kunnen brengen. „Certificering” van onroerend goed — in de door TREURNIET en VAN DER GRINTEN vooral beschreven gevallen — komt veelal voor in de vorm van onroerend goed beleggingsfondsen, die hierna aan de orde komen.

6. De motieven om tot certificering van aandelen over te gaan zijn veelsoortig. Certificaten worden gebruikt om de handel te bevorderen: niet of moeilijk overdraagbare aandelen worden gecertificeerd om aldus de overdraagbaarheid (van de waarde!) van de aandelen te vergemakkelijken. Om dezelfde reden worden certificaten met kleinere coupures uitgegeven van aandelen met een (voor de handel onaantrekkelijke) grote(re) coupure. Certificaten worden gebruikt om stemmacht te bundelen, meestal als tegenwicht tegen een andere

(4) VAN DER GRINTEN en TREURNIET, „Certificering van onroerend goed”, *Preadvies van de Broederschap der notarissen in Nederland*, 1964.

(5) VAN DEN INGH, *Certificering en certificaat bij de besloten vennootschap*, 1991; VOOGD, *Statutaire beschermingsmiddelen bij beursvennootschappen*, 1989, speciaal 144-181; UNIKEN VENEMA en EISMA, *ibidem*, 50-108.

(6) Kerncijfers Amsterdamse Effectenbeurs, 1991.

aandeelhouder, die zonder die bundeling een dominante factor zou kunnen zijn. Certificaten worden uitgegeven om te bevorderen dat zoveel mogelijk het stemrecht ter algemene vergadering wordt uitgeoefend. Certificering is in dat verband één van de middelen om een consistent en ordelijk verloop van de besluitvorming in aandeelhoudersvergaderingen te bevorderen. Certificering wordt gebruikt als een middel om de vennootschap te beschermen tegen een ongewenste zeggenschapsverkrijging. Men denkt in dit verband veelal in de eerste plaats aan de zogenaamde overval op een openbare vennootschap. Veel talrijker zijn de voorbeelden van de besloten eenmans- of familievennootschappen, waarvan een eerdere generatie van aandeelhouders bevreesd was dat de volgende generatie de aan de aandelen verbonden zeggenschap niet op die wijze zou willen of kunnen uitoefenen die die eerdere generatie voor juist hield. In het verlengde daarvan liggen de voorbeelden van de in gemeenschap van goederen gehuwde enig aandeelhouder die in het zicht van de ontbinding van die gemeenschap de aandelen certificeert.

VAN DER GRINTEN heeft in zijn preadvies van 1964 de stelling verdedigd dat voor certificering een maatschappelijk aanvaardbare reden moet zijn. Hij heeft die opvatting recent opnieuw verdedigd⁽⁷⁾. Uit de parlementaire geschiedenis van het nieuwe Burgerlijk Wetboek blijkt dat de wetgever zich heeft gerealiseerd dat certificering een veelvuldig voorkomend fenomeen is. Noch uit de tekst van de wet, noch uit de parlementaire geschiedenis blijkt dat voor de geldigheid van de overeenkomst tussen de rechthebbende op het aandeel en de certificaathouder wel de voor andere overeenkomsten niet gestelde eis zou gelden van een maatschappelijke rechtvaardiging. Bij het zwijgen van de wet ga ik er dan ook van uit dat niet geldt een positieve eis van maatschappelijke rechtvaardiging, maar uitsluitend een negatieve eis dat geen sprake mag zijn van misbruik van bevoegdheid, van paulianeus handelen of van strijd met de goede zeden of de openbare orde in de zin van artikel 3:40 B.W. De gedachte dat er van strijd met de goede zeden of de openbare orde sprake zou zijn, tenzij er een maatschappelijk aanvaardbare rechtvaardiging voor de certificering is, gaat mij te ver.

7. Bij certificering van aandelen zijn in de regel betrokken de vennootschap die de aandelen heeft uitgegeven, het zogenaamde administratiekantoor en één of meer certificaathouders. Als administratie-

(7) VAN DER GRINTEN, „Boekbespreking Preadvies Uniken Venema-Eisma”, *W.P.N.R.*, 5992, 95.

kantoor fungeert in de regel een rechtspersoon, waarbij de stichting de meest favoriete vorm lijkt te zijn. Zowel de wet als de rechtspraak gaan er tegenwoordig van uit dat het administratiekantoor „eigenaar” van de gecertificeerde aandelen is en niet de certificaathouder. Overigens zal de „eigendom” van het administratiekantoor moeten berusten op een rechtsgeldige verkrijging door het administratiekantoor. Vooral uit de toelichting op het hieronder nog verder te bespreken artikel 3:84, lid 3, B.W. en artikel 3:259 B.W. valt af te leiden dat de wetgever een overdracht van aandelen aan een administratiekantoor ten titel van „beheer” of „certificering” of welke aanduiding men dan ook in de praktijk heeft gevonden ter beschrijving van de reden van deze overdracht, als rechtsgeldig beschouwd kan worden. Overigens hoede men zich voor de gedachte dat het administratiekantoor alleen krachtens overdracht onder bijzondere titel de „eigendom” van aandelen kan verkrijgen. Het is stellig zo dat certificering van aandelen regelmatig tot stand wordt gebracht doordat een aandeelhouder zijn aandelen overdraagt aan een administratiekantoor tegen uitgifte door het administratiekantoor van certificaten aan de oorspronkelijke aandeelhouder, maar er zijn ook andere manieren om certificering tot stand te brengen. Men denke aan het geval dat de vennootschap nieuwe aandelen uitgeeft aan een administratiekantoor bij gelegenheid waarvan het administratiekantoor nieuwe certificaten uitgeeft aan certificaathouders. Dit zal zich vooral voordoen in die gevallen dat aandelen van een vennootschap reeds zijn gecertificeerd en het administratiekantoor als aandeelhouder aanspraak kan maken op de uitgifte van nieuwe aandelen, bijvoorbeeld door uitoefening van voorkeursrechten of door het verwerven van stockdividenden of bonusaandelen.

8. De wet kent rechtsgevolgen toe aan de omstandigheid of de certificering al dan niet met medewerking van de vennootschap tot stand is gebracht. Heeft de vennootschap meegewerkt dan hebben de certificaathouders jegens de vennootschap dezelfde rechten als aandeelhouders, met uitzondering van het recht om het aan de aandelen verbonden stemrecht uit te oefenen. Zo zullen de houders van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten het recht hebben om aandeelhoudersvergaderingen bij te wonen en daar het woord te voeren. Men zegt dan ook wel dat een houder van een met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaat in een institutionele relatie tot de vennootschap staat. Deze verhouding wordt mede door de redelijkheid en billijkheid beheerst. De mede-

werking van de vennootschap zal er in de regel toe hebben geleid dat er ook een contractuele band tussen vennootschap en administratiekantoor bestaat naast de uit het aandeelhouderschap van het administratiekantoor voortvloeiende band. Men denke aan het geval dat de vennootschap zich jegens het administratiekantoor heeft verbonden om de kosten van de administratie voor haar rekening te nemen.

9. De verbintenis tussen administratiekantoor en certificaathouders berust op een overeenkomst gesloten tussen administratiekantoor en de oorspronkelijke certificaathouders ter gelegenheid van de certificering. De wet bevat geen bijzondere voorschriften over de inhoud of de totstandkoming van die overeenkomst. De overeenkomst wordt in de regel neergelegd in door het administratiekantoor opgestelde en de oorspronkelijke certificaathouders aanvaarde „administratievoorwaarden”. De Amsterdamse Effectenbeurs stelt eisen aan die administratievoorwaarden. Overigens worden deze beheerst door de algemene bepalingen van Boek 3 B.W. inzake rechtshandelingen en de algemene bepalingen van Boek 6 B.W. inzake verbintenissen in het algemeen(8). Naast andere onderwerpen plegen administratievoorwaarden voorzieningen te behelzen over de uitoefening van het aan de aandelen verbonden stemrecht en over de mogelijkheid om al dan niet tot „royement” van de certificering over te gaan. Aan deze twee voorzieningen zou ik nadere aandacht willen besteden.

10. Aan aandelen in Nederlandse naamloze en besloten vennootschappen is steeds stemrecht verbonden. De wet voorziet niet in stemrechtloze aandelen. Het stemrecht kan op de in artikel 2:118 (respectievelijk 228) B.W. geregelde wijze worden beperkt bij de statuten van de vennootschap. Het stemrecht kan niet worden overgedragen zonder de aandelen over te dragen. Aan de wet ligt ten grondslag de gedachte dat de aandeelhouder in beginsel in zijn eigen belang zijn stemrecht mag uitoefenen. Literatuur en de jurisprudentie aanvaarden dat een aandeelhouder zich binnen zekere grenzen jegens een ander kan verbinden om zijn stemrecht op een bepaalde wijze uit te oefenen. De praktijk heeft reeds lang aanvaard dat een administratiekantoor zich in de administratievoorwaarden jegens certificaathouders verbindt om het aan de gecertificeerde aandelen verbonden stemrecht op een bepaalde wijze uit te oefenen. De opvatting dat het administratiekantoor het stemrecht altijd en uitslui-

(8) Betwist is of „administratievoorwaarden” „algemene voorwaarden” zijn in de zin van art. 6: 231 BW. Bevestigend: VAN DEN INGH, *ibidem*, 154; anders EISMA, *ibidem*, 82.

tend in het belang van certificaathouders moet uitoefenen vindt geen steun in de praktijk en evenmin in de regels die de Amsterdamse Effectenbeurs terzake heeft uitgevaardigd. De Amsterdamse Effectenbeurs bepaalt tegenwoordig dat de administratievoorwaarden de norm voor de uitoefening van het stemrecht moeten bevatten en dat deze norm moet zien op het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en alle daarbij betrokkenen. Toelaatbaar wordt geacht dat daaraan meer specifieke normen worden toegevoegd. Het is niet ongebruikelijk om de bescherming van de onafhankelijkheid en de identiteit als specifieke stemnorm toe te voegen. Het laat zich denken dat niet iedere stemnorm toelaatbaar is, maar in abstracto is moeilijk aan te geven waar de grens precies ligt. De norm dat het administratiekantoor steeds conform de instructies van een vennootschapsorgaan zal moeten stemmen lijkt onaanvaardbaar. Het komt ook voor dat het administratiekantoor moet stemmen overeenkomstig de opdracht van een vergadering van certificaathouders, waarin bij meerderheid van stemmen besloten wordt om in een bepaalde richting te laten stemmen. Niet valt in te zien waarom een dergelijke regeling ongeoorloofd zou zijn. De Nederlandse wet kent geen beperkingen voor de duur van stemovereenkomsten.

11. De administratievoorwaarden plegen voorzieningen te behelzen over het „royement” van certificaten. Onder „royement” wordt verstaan de mogelijkheid voor certificaathouders om hun certificaten aan het administratiekantoor „terug te geven” en daarvoor in ruil het administratiekantoor de gecertificeerde aandelen aan de certificaathouder in eigendom over te laten dragen. Met andere woorden: de mogelijkheid voor certificaathouders om de certificering te beëindigen en de oorspronkelijke aandelen in „eigendom” te verwerven. Men pleegt hierbij een onderscheid te maken tussen niet royeerbare certificaten, beperkt royeerbare certificaten en volledig royeerbare certificaten. Het zal van het doel en de aard van de certificering afhangen voor welk stelsel men kiest. De uitsluiting of beperking van de royeerbaarheid zal in de regel berusten op voorzieningen in de administratievoorwaarden, maar vooral de beperking van de royeerbaarheid zal veelal ook voortvloeien uit overdrachtsbeperkingen in de statuten van de betrokken vennootschap. Binnen de door de wet gestelde minimum grenzen (de overdracht mag niet onmogelijk of uiterst bezwaarlijk zijn) kunnen tal van (combinaties van) statutaire overdrachtsbeperkingen worden opgelegd. Aangezien een eventueel

royement leidt tot een overdracht door het administratiekantoor van aandelen aan de certificaathouder, zullen dergelijke statutaire beperkingen alsdan in acht moeten worden genomen. Bij beursvennootschappen is een bekende beperking dat niemand meer dan 1% van het geplaatste kapitaal in „eigendom” mag verwerven. Bij familievennootschappen plegen de statuten aanbiedings- of goedkeuringsregelingen in geval van overdracht te kennen. Bij een familievennootschap heeft de Hoge Raad de uitsluiting van de royeerbaarheid van de certificaten maatschappelijk niet onbetamelijk geacht(9). De Amsterdamse Effectenbeurs heeft in de volledige uitsluiting van de royeerbaarheid sinds lange tijd een onaanvaardbare uitsluiting van de zeggenschap van de daadwerkelijke kapitaalverschaffers gezien en niet royeerbare certificaten daarom in de ban gedaan.

12. Vooral de Belgische lezers zal het verbazen te zien dat het niet eenvoudig is om een sluitende definitie van het begrip certificaten te geven. De uit de rechtsverhouding tussen administratiekantoor en certificaathouder voortvloeiende aanspraken van de certificaathouder kunnen in een stuk belichaamd zijn, maar nodig is dit niet. Het stuk kan op naam of (behalve bij de besloten vennootschap) aan toonder luiden en in theorie zelfs aan oder(10). De stukken plegen certificaten genoemd te worden, maar ook de niet in een stuk belichaamde of daardoor bewezen aanspraken worden wel certificaten genoemd. De certificaten kunnen krachtens de administratievoorwaarden overdraagbaar, beperkt onoverdraagbaar of niet overdraagbaar zijn. Overdracht zal in de regel door middel van cessie tot stand kunnen worden gebracht, voor zover er geen sprake is van certificaten aan toonder (of order).

13. Het belangrijkste „trustachtige” aspect van de certificering is dat het administratiekantoor als aandeelhouders krachtens de administratievoorwaarden jegens de certificaathouder is gehouden om alle vruchten die de aandelen opleveren te inkasseren en door te betalen aan de certificaathouders. Kapitaalsuitkeringen op de aandelen zullen evenzo door het administratiekantoor moeten worden geïncasseerd en doorbetaald aan de certificaathouders. Als regel zal het administratiekantoor krachtens de administratievoorwaarden niet over de aandelen mogen beschikken door deze te vervreemden of te verpanden. Externe werking komt aan een dergelijk verbod niet toe.

(9) HR 1 juli 1988, *N.J.*, 1989, 226, noot MAEIJER.

(10) In de praktijk komen ordercertificaten niet voor.

De certificaathouders moeten er letterlijk maar op vertrouwen dat het administratiekantoor zich aan de beperkingen van de beschikingsbevoegdheid houdt.

14. Tegenwoordig bestaat er consensus dat de aandelen behoren tot het vermogen van het administratiekantoor. Strikt genomen impliceert zulks ook dat alle crediteuren van het administratiekantoor verhaal kunnen nemen op de aandelen. Zetelt het administratiekantoor in een pand met een gebrekkig dak, dan zouden de nabestaanden van een kostwinner die door een vallende dakpan het tijdelijke voor het eeuwige heeft verwisseld, terzake van schadevergoeding verhaal kunnen nemen op de aandelen, die behoren tot het vermogen van het administratiekantoor. Een dergelijk, vanuit het perspectief van de certificaathouders ongewenst geacht risico heeft in het verleden aanleiding gegeven tot tal van redeneringen om aan de consequenties van een dergelijk verhaalsrecht te ontkomen. Met ingang van 1 januari 1992 geldt artikel 3:259 B.W., waarvan de tekst luidt:

„Artikel 259 — 1. 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.

— 2. Zijn de oorspronkelijke aandelen of schuldvorderingen op naam gesteld en de certificaten uitgegeven met medewerking van de uitgever van de oorspronkelijke aandelen of schuldvorderingen, dan verkrijgen de certificaathouders tevens gezamenlijk een pandrecht op die aandelen of schuldvorderingen. Zijn de certificaten uitgegeven voor schuldvorderingen op naam zonder medewerking van de schuldenaar, dan verkrijgen de certificaathouders een zodanig pandrecht door mededeling van de uitgifte aan de schuldenaar. Zijn de certificaten uitgegeven voor aandelen of schuldvorderingen aan toonder, dan verkrijgen de certificaathouders een zodanig pandrecht, zonder dat het papier in de macht van de certificaathouders of een derde behoeft te worden gebracht.

— 3. Dit pandrecht geeft aan de certificaathouders alleen de bevoegdheid in geval van niet-uitbetaling van het hun verschuldigde met inachtneming van de volgende regels het pand geheel of gedeeltelijk te doen verkopen en zich uit de opbrengst te voldoen. Een certificaathouder die hiertoe wenst over te gaan, wendt zich tot de president van de rechtbank van de woonplaats van degene die de certificaten heeft uitgegeven met verzoek een bewindvoerder over het pand 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 president kan op verlangen van elke certificaathouder of ambtshalve 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.”

Over de details van de regeling van dit pandrecht is recentelijk veel geschreven, maar aandacht daarvoor gaat het bestek van dit preadvies te buiten. Voor de rechtspraktijk is van groter belang dat men op andere wijze het risico van verhaalsacties van andere crediteuren

feitelijk heeft uitgesloten. De meeste administratiekantoren hebben de rechtsvorm van een stichting, die speciaal wordt opgericht om te fungeren als administratiekantoor voor één bepaalde soort aandelen van één vennootschap. Het vermogen van die stichting bestaat dan uitsluitend uit de gecertificeerde aandelen. Het doel van de stichting sluit uit dat de stichting andere rechtshandelingen verricht dan die samenhangen met de certificering van de bedoelde soort aandelen. Het risico dat een dergelijk administratiekantoor „vreemde” crediteuren krijgt die verhaal nemen op de gecertificeerde aandelen is daardoor praktisch uitgesloten. Het wettelijk pandrecht van artikel 3:259 B.W. heeft in dergelijke gevallen weinig toegevoegde waarde. Dit is anders bij de administratiekantoren die die functie vervullen voor meerdere soorten aandelen van meerdere vennootschappen. Daar kan het wettelijk pandrecht een nuttige rol vervullen, zij het dat ik elders heb verdedigd dat de waarborg voor certificaathouders beter in andere vorm gegoten kan worden(11).

Beleggingsfondsen

15. Op 15 oktober 1990 is de Wet toezicht beleggingsinstellingen in werking getreden. Samen met de Wet toezicht effectenverkeer, die op 15 juni 1992 in werking is getreden, vervangt deze de Wet effectenhandel. In de Wet effectenhandel was reeds een beperkte regeling opgenomen voor zogenaamde fondsen voor gemene rekening. De Wet toezicht beleggingsinstellingen creëert — mede ter uitvoering van de Richtlijn van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten — een vergunningsstelsel voor beleggingsinstellingen, ongeacht de aard van de beleggingen. De Wet toezicht beleggingsinstellingen onderscheidt beleggingsinstellingen in beleggingsmaatschappijen en beleggingsfondsen. Onder een beleggingsfonds wordt verstaan: een niet in een rechtspersoon ondergebracht vermogen waarin ter collectieve belegging gevraagde of verkregen gelden of andere goederen zijn of worden opgenomen teneinde de deelnemers in de opbrengst van de beleggingen te doen delen. Volgens artikel 4 van de Wet toezicht beleggingsinstellingen is het verboden in of vanuit Nederland buiten een besloten kring gelden of andere goederen ter deelneming in een beleggingsinstelling waaraan geen vergunning is verleend, te vragen of te verkrijgen dan wel

(11) UNIKEN VENEMA en EISMA, *ibidem*, 337.

rechten van deelneming in een dergelijke beleggingsinstelling aan te bieden. Ingevolge artikel 5, lid 2, van de Wet toezicht beleggingsinstellingen dient de aanvrager van een vergunning voor een beleggingsfonds aan te tonen dat:

- a) de beheerder een rechtspersoon met volledige rechtsbevoegdheid is;
- b) de activa van het beleggingsfonds in bewaring worden gegeven bij een van de beheerder onafhankelijke bewaarder; en
- c) de activa van het beleggingsfonds worden afgescheiden van het vermogen van de beheerder, van de bewaarder alsmede van elke natuurlijke persoon of andere persoon.

Met de eis van een onafhankelijke bewaarder beoogt de wetgever blijkens de parlementaire geschiedenis niet alleen een vermogensscheiding tot stand te brengen. Volgens de wetgever is het de verantwoordelijkheid van de bewaarder om ten behoeve van de deelnemers er op toe te zien dat de beheerder zijn handelingen in overeenstemming met de statuten of de reglementen van het fonds verricht. Daar het vermogen onder de bewaarder berust, heeft de beheerder — volgens de wetgever — de medewerking van de bewaarder nodig om daarover te beschikken. Het is dan ook van groot belang dat de bewaarder onafhankelijk van de beheerder is, hetgeen niet wegneemt dat bewaarder en beheerder beide dochtermaatschappij van dezelfde instelling kunnen zijn, mits geen personele of financiële banden tussen hen zijn waardoor een juiste uitoefening van de bewaarfunctie in gevaar kan worden gebracht. Teneinde een vergunning te verkrijgen zullen de beheerder en de bewaarder moeten voldoen aan eisen van deskundigheid, betrouwbaarheid, financiële waarborgen en informatieverstrekking. Voor ons onderwerp zijn vooral van belang de vermogensrechtelijke verhoudingen tussen deelnemers, bewaarder en beheerder.

16. De vermogensrechtelijke verhoudingen tussen deelnemers, bewaarder en beheerder berusten op een overeenkomst. Deze overeenkomst kent in de praktijk verschillende benamingen. De wet zelf kent geen bijzondere voorschriften ten aanzien van de inhoud of de wijze van totstandkoming van die overeenkomst. Wel is het zo dat lid 1 van artikel 5 van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen bepaalt dat de voorwaarden van de beleggingsinstelling tenminste dienen te bepalen hetgeen staat vermeld in de bij dit besluit behorende bijlage A. Verder bepaalt lid 2 van dat artikel dat tussen de beleggingsinstelling en de bewaarder een overeenkomst terzake van beheer en bewa-

ring dient te worden gesloten, waarbij partijen zich verplichten de voorwaarden als bedoeld in het eerste lid na te komen, voor zover deze voorwaarden betrekking hebben op de verhouding tussen beleggingsinstelling en de bewaarder. De rechten van de deelnemers in het fonds zullen in de fondsvoorwaarden nadere gestalte krijgen. De voorwaarden zullen bepalen in hoeverre de rechten van deelneming overdraagbaar zijn en in hoeverre de deelnemer van het fonds „inkoop” van zijn rechten kan verlangen. In de regel zullen de deelnemers een contractuele verhouding hebben zowel met de beheerder als met de bewaarder, al lijkt de wet de mogelijkheid dat de deelnemers alleen met de beheerder in een contractuele relatie staan niet geheel uit te sluiten. Afhankelijk van de fondsvoorwaarden zullen de rechten van de deelnemers belichaamd kunnen zijn in een stuk, dat doorgaans participatiebewijs wordt genoemd. Welke rechten in dat stuk belichaamd zijn, hangt af van de fondsvoorwaarden en de structuur van het fonds. Voor zover participatiebewijzen ter beurze zijn genoteerd, zullen zij aan toonder luiden. Welke civielrechtelijke conclusies moet men nu trekken ten aanzien van de vraag wie in goederenrechtelijke zin rechthebbende op het vermogen van het beleggingsfonds is, indien het fonds conform artikel 5 van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen in haar voorwaarden de hieronder te beschrijven bepalingen letterlijk overneemt?

17. De voorwaarden van een beleggingsfonds moeten in elk geval bepalen, dat elk recht van deelneming van dezelfde soort recht geeft op een evenredig aandeel in het vermogen van het fonds, voor zover dit aan de deelgerechtigden toekomt en dat de bewaring geschiedt ten name van de beleggingsinstelling op een zodanige wijze dat over de in bewaring gegeven waarden slechts kan (sic!) worden beschikt door de beleggingsinstelling (lees: beheerder) en bewaarder tezamen. Welke gevolgtrekkingen kan men nu aan deze bepalingen ontleen voor de vraag wie — in goederenrechtelijke zin — rechthebbende op het vermogen van het fonds is. Ik zou daarover het volgende willen opmerken. Vooreerst blijkt uit de tekst van en de toelichting op de Wet toezicht beleggingsinstellingen dat het woord „bewaring” niet moet worden opgevat in de beperkte zin van artikel 7:600 B.W., waar de overeenkomst van bewaarneming wordt gedefinieerd. Van bewaarneming in de zin van dit artikel is reeds daarom geen sprake, omdat de bewaarder van een beleggingsfonds blijkens de Wet toezicht beleggingsinstellingen meer en andere taken heeft dan het in bewaring nemen van zaken. Verder blijkt uit de praktijk — zoals

inmiddels verder gevormd onder het wakend oog van De Nederlandsche Bank N.V. als toezichthouder — dat de Wet toezicht beleggingsinstellingen en de daaronder uitgevaardigde voorschriften zich niet verzetten tegen constructies waarbij de deelnemers in het fonds niet zelf in goederenrechtelijke zin rechthebbenden op het fondsvermogen zijn. Toelaatbaar en ook wenselijk is dat de deelnemers niet in goederenrechtelijke zin rechthebbenden op het vermogen zijn⁽¹²⁾. Niet wenselijk omdat in dat geval de participaties van de deelnemers praktisch niet of nauwelijks overdraagbaar zouden zijn. In het algemeen tracht men ook te voorkomen om de beheerder rechthebbende op het vermogen van het fonds te maken. De beheerder is in de regel een commerciële instelling en de risico's die in zijn bedrijf worden gelopen behoren niet ten laste van het vermogen van het fonds te komen. Resteert dan de bewaarder als rechthebbende op het vermogen. Onduidelijk blijft dan toch hoe de door artikel 5, lid 2, onder c. van de Wet toezicht beleggingsinstellingen beoogde afscheiding van de activa van het beleggingsfonds moet worden gerealiseerd. Dat de fondsvoorwaarden moeten bepalen dat de „bewaring” geschiedt „ten name van het fonds” zal in veel gevallen een slag in de lucht zijn, die zeker geen afscheiding tot stand brengt. Indien de wetgever wil dat alle soorten goederen behorende tot het fondsvermogen afgescheiden worden van het vermogen van de beheerder én de bewaarder, zullen nadere wettelijke maatregelen getroffen moeten worden om die afscheiding ook in civielrechtelijke zin mogelijk te maken. In dit verband is ook opmerkelijk dat de wet ter bescherming van de deelnemers in een fonds niet een soortgelijke voorziening heeft getroffen als artikel 3:252 B.W. ten behoeve van certificaathouders biedt.

18. Het voorbeeld van de bewaarder die voor rekening van de deelnemers in het fonds de tot het fondsvermogen behorende goederen „bewaart” is een mooi voorbeeld van de trustachtige figuren, die wij in dit preadvies beschrijven. De bewaarder is „eigenaar” van het fondsvermogen, maar krachtens overeenkomst heeft hij zich verbonden om deze „eigendom” voor rekening van de deelnemers in het fonds te houden. De deelnemers hebben obligatoire aanspraken op de bewaarder. De deelnemers moeten er op vertrouwen dat de bewaarder over het fondsvermogen beschikt conform de fondsvoorwaarden. Ook al bepalen de fondsvoorwaarden dat alleen de bewaar-

(12) PERRICK, *Effecten, Serie Bank- en Effectenbedrijf*, 79, gaat er ook vanuit dat aan de eis van bewaring is voldaan, indien de bewaarder juridisch eigenaar is van het vermogen.

der en de beheerder gezamenlijk over het vermogen kunnen beschikken, externe werking heeft die beperking van de beschikkingsbevoegdheid van de bewaarder als rechthebbende niet. Evenals bij certificering het geval is, pleegt men het risico dat andere crediteuren van de bewaarder verhaal nemen op het fondsvermogen in feite te beperken of uit te sluiten, door voor ieder fonds een aparte bewaarder te laten fungeren, die geen andere activiteiten kan en mag ontplooiën dan het zijn van bewaarder voor één fonds. Ook hier is de stichting de favoriete rechtsvorm.

Kwaliteitsrekening

19. Het zogenaamde Slis-Stroom arrest van de Hoge Raad heeft een belangrijke impuls gegeven aan het denken over zogenaamde kwaliteitsrekeningen(13). De Hoge Raad overwoog:

„3.2 Beide middelen berusten op de opvatting dat, wanneer een notaris in verband met een door hem ter zake van een verkoop te verlijden transportakte een bedrag op een te zijnen name staande bankrekening ontvangt, dat daarop in opdracht van de koper is overgeschreven en door de notaris krachtens de aan deze gegeven opdracht na het transport moet worden doorbetaald aan de verkoper, dit bedrag, waarvoor de notaris aldus is gecrediteerd, buiten diens daarna uitgesproken surséance van betaling of faillissement moet worden gehouden en uitsluitend aan de verkoper ten goede dient te komen. Deze opvatting moet evenwel worden verworpen.

Het strookt niet met het wettelijk stelsel, volgens hetwelk de schuldeisers ter zake van verhaal op het vermogen van hun schuldenaar, behoudens de door de wet erkende redenen van voorrang, een onderling gelijke rang toekomt, in een geval als bovenomschreven de koper of de verkoper die de betaling van de koopprijs via de notaris laten lopen, boven de andere schuldeisers te beschermen. Daarbij valt te bedenken dat in een zodanig geval de betaling aan de notaris zal zijn geschied in het vertrouwen dat deze de in zijn opdracht besloten verplichtingen strikt zal nakomen, in welk vertrouwen verkoper hier is beschaamd. Het is in overeenstemming met het wettelijk stelsel dat dit beschaamde vertrouwen niet tot een andere behandeling leidt dan dat van andere schuldeisers die evenzeer in hun vertrouwen in de notaris beschaamd zijn.

Anders dan in de middelen wordt aangevoerd, is er in het licht van een en ander geen plaats om met het oog op het verschaffen van een bevoorrechte positie aan de verkoper aan te nemen dat het door de notaris op de te diens name staande bankrekening ontvangen bedrag niet tot diens vermogen zou behoren. Ook al kan dit bedrag aan de hand van de creditering van de bankrekening nog geheel of ten dele worden geïdentificeerd, deze identificatie zal slechts betrekking kunnen hebben op een uit die rekening blijkende vordering van de notaris zelf op de bank, eventueel als bestanddeel van het saldo dat de bank krachtens die rekening aan de notaris verschuldigd is, terwijl, anders dan het eerste middel wil, ook niet gezegd kan worden dat de notaris deze vordering slechts als „bewaarder” of als „trustee” beheert.

Aan het voorgaande doet voorts niet af dat het, zoals het eerste middel betoogt, nimmer in de bedoeling van pp. zou hebben gelegen om de notaris „bedoeld geldbedrag met eigen geld te laten vermengen”. Beslissend is immers dat het geld, al of niet in de bovenomschreven vorm, deel van het vermogen van de notaris is gaan uitmaken en *dat niet de weg is gekozen van storting van het bedrag op een afzonderlijke rekening ten name van de notaris met vermelding*

(13) HR 3 februari 1984, *N.J.*, 1984, 752, noot W.M.K.

van diens hoedanigheid van opdrachtnemer van de betreffende koper en verkoper, noch een — voor wat betreft het afgescheiden blijven van het overgemaakte bedrag van het vermogen van de notaris — daarmee gelijk te stellen weg.”

20. Uit de door mij *onderstreepte* woorden kan worden afgeleid dat giraal geld afgescheiden kan blijven van het vermogen van een notaris, indien de weg wordt gekozen van een storting op een kwaliteitsrekening, dat wil zeggen een afzonderlijke rekening ten name van de notaris met vermelding van diens hoedanigheid van opdrachtnemer van (in dit geval) een koper en een verkoper of een — voor wat betreft het afgescheiden blijven van het overgemaakte bedrag van het vermogen van de notaris — vergelijkbare weg. Welke die vergelijkbare weg zou zijn, geeft de Hoge Raad overigens niet aan.

21. De onderstreepte woorden hebben aanleiding gegeven tot veel vragen, zoals:

- a) Geldt hetgeen voor een notaris is overwogen ook voor andere beroepsbeoefenaars zoals advocaten of deurwaarders, die regelmatig in opdracht van hun cliënten gelden ontvangen of nog ruimer: voor een ieder die in opdracht van een ander geld ontvangt, of nog ruimer: voor een ieder die in welke hoedanigheid dan ook giraal geld voor een ander ontvangt?
- b) Geldt hetgeen is overwogen alleen voor een kwaliteitsrekening ten behoeve van één opdrachtgever of kan er ook van afscheiding sprake zijn indien de kwaliteitsrekening ten behoeve van meerdere opdrachtgevers is geopend?
- c) Kan men een soortgelijke afscheiding bereiken ten aanzien van andere goederen dan giraal geld, dat wil zeggen een vordering in rekening-courant op een kredietinstelling.

In de literatuur bestaat een zekere neiging om de bewoordingen van het arrest van de Hoge Raad ruim uit te leggen, maar SNIJDERS heeft er onlangs voor gewaarschuwd om in het arrest meer te lezen dan er in staat⁽¹⁴⁾. Hij sluit niet uit dat de figuur van het arrest van toepassing kan zijn op andere fiduciaire verhoudingen, maar hij wijst er daarbij op dat het antwoord op de vraag voor welke andere fiduciaire verhoudingen de figuur van het arrest eventueel toegepast kan worden, niet in het arrest wordt gegeven. Wel is het natuurlijk zo dat de Hoge Raad zelf een zekere ruimte schept om vergelijkbare varianten te creëren.

⁽¹⁴⁾ Verslag van de vergadering van de Vereeniging Handelsrecht, 1990, 47.

22. Voordat ik op de hierboven gesignaleerde vragen terug kom, zou ik eerst aandacht willen vragen voor de belangrijke vraag naar de verhouding tussen de figuur van het arrest en artikel 7:418 juncto artikel 7:412, lid 1, B.W. In dit laatste artikel wordt bepaald dat indien een lasthebber die in eigen naam een overeenkomst heeft gesloten met een derde, zijn verplichtingen jegens de lastgever niet nakomt of in staat van faillissement geraakt, de lastgever de voor overgang vatbare rechten van de lasthebber jegens de derde door een schriftelijke verklaring aan hen beiden op zich kan doen overgaan, behoudens voor zover zij in de onderlinge verhouding tussen lastgever en lasthebber aan deze laatste toekomen. Artikel 7:418 B.W. bepaalt dat onder meer artikel 7:412 B.W. van overeenkomstige toepassing is op andere overeenkomsten dan lastgeving krachtens welke de ene partij verplicht of bevoegd is voor rekening van de andere partij rechtshandelingen te verrichten, voor zover de strekking van de betrokken bepalingen in verband met de aard van de overeenkomst zich daartegen niet verzet. Stel dat een notaris zich jegens een cliënt verbindt om gelden van of voor die cliënt in ontvangst te nemen en te dien einde een afzonderlijke bankrekening te openen op eigen naam van de notaris. Zou men dan niet mogen zeggen dat als de notaris zijn verplichtingen jegens de cliënt niet nakomt of in staat van faillissement geraakt, de cliënt met toepassing van artikel 7:412, lid 1, B.W. de voor overgang vatbare rechten van de notaris op de bank(rekening) door een schriftelijke verklaring aan notaris en bank op zich kan doen overgaan? Het lijkt mij dat de strekking van artikel 7:412, lid 1, B.W. zich in verband met de aard van de overeenkomst tussen notaris en cliënt (opdracht) niet tegen toepassing van artikel 7:412 B.W. verzet. En verder ga ik er van uit dat de bankrekening in de onderlinge verhouding tussen notaris en cliënt niet aan de notaris toekomt hetgeen bijvoorbeeld kan blijken uit vermelding in het rekeninghoofd dat de notaris als opdrachtnemer van de cliënt optreedt. Blijkt hier niet uit dat men op min of meer dezelfde wijze de cliënt van de notaris kan beschermen zowel via de weg van artikel 7:412, lid 1 juncto 418 B.W. als via de figuur van het Slis-Stroom arrest, zij het dat bij deze laatste figuur sprake is van een vermogensbestanddeel (i.e. de kwaliteitsrekening) dat ab initio afgescheiden is van het vermogen van de notaris en bij toepassing van artikel 7:412, lid 1, B.W. er sprake is van een overgang van een vermogensbestanddeel uit het vermogen van de notaris door een enkele verklaring van de cliënt aan de notaris en de bank. Men kan zich zelfs afvragen of de figuur van het Slis-Stroom niet een anticiperende toepassing is van de figuur van artikel 7:412 B.W. Het feit dat

de Hoge Raad uitdrukkelijk verwijst naar de hoedanigheid van de notaris als opdrachtnemer van een cliënt kan voedsel geven aan die gedachte, mede gelet op de omstandigheid dat lastgeving een gekwalificeerde vorm van opdracht is. Aangezien uit de wetsgeschiedenis op artikel 7:412 (en 418) B.W. hoegenaamd niet blijkt van een verband tussen het Slis-Stroom arrest en de regeling van deze artikelen, lijkt een bevestigende beantwoording van de gestelde vraag niet voor de hand te liggen. Dat neemt niet weg dat bij de verdere ontwikkeling van beide figuren zij elkaar kunnen bevruchten.

23. Overigens geeft de regeling van artikel 7:412, lid 1, B.W. wel een fraai voorbeeld van een trustachtige verhouding, in elk geval vóór het moment dat krachtens de verklaring van de lastgever de voor overgang vatbare rechten op de derde overgaan. Vóór dat moment is de lasthebber (of meer in het algemeen: degene die voor rekening van een ander handelt) rechthebbende op de voor overgang vatbare rechten, die hij voor rekening van de „economische eigenaar” houdt.

Wel verdient het opmerking dat de regeling van artikel 7:412 B.W. slechts ziet op voor overgang vatbare *rechten uit overeenkomst* en bijvoorbeeld niet van toepassing is op andere goederen. Indien een lasthebber een onroerend goed heeft gekocht op eigen naam maar voor rekening van zijn lastgever en vervolgens faillieert, zal de lastgever de rechten op levering op zich kunnen doen overgaan door een desbetreffende verklaring aan de lasthebber en de verkoper. Indien de lasthebber evenwel faillieert nadat het onroerend goed aan hem zou zijn geleverd, kan de lastgever het goed niet uit zijn faillissement opvorderen met toepassing van artikel 7:412 B.W.

24. Wie is in goederenrechtelijke zin rechthebbende op een kwaliteitsrekening die is opgezet overeenkomstig de „aanwijzingen” van de Hoge Raad? Wie is de beschikkingsbevoegde? Aan wie is de bank het saldo op de rekening verschuldigd? Te wiens laste kleeft een derdenbeslag onder de bank? Tegen wie kan de bank zich op compensatie beroepen? Voor de praktijk geen onbelangrijke vragen. ASSER-VAN DER GRINTEN gaat er van uit dat niet de tussenpersoon, doch de opdrachtgever de gerechtigde tot de kwaliteitsrekening is⁽¹⁵⁾. Vermoedelijk komt hij tot deze stelling, omdat hij de figuur van het

(15) ASSER-VAN DER GRINTEN, I, *De vertegenwoordiging*, 115.

Slis-Stroom arrest plaatst in de sleutel van de directe verkrijging. In die gedachtengang handelt X die op eigen naam een rekening opent „inzake Y” als middellijk vertegenwoordiger van Y en verkrijgt Y daardoor direct de rechten op (het saldo van) de bankrekening. Men kan zich afvragen of dit alles wel juist is en noodwendig volgt uit de overwegingen van de Hoge Raad. Indien men zou willen aannemen dat een tussenpersoon die op eigen naam handelt steeds de rechten op (het saldo van) een bankrekening rechtstreeks voor zijn opdrachtgever verkrijgt, lijkt artikel 7:412 B.W. overbodig. Tegen de gedachte dat niet de tussenpersoon, maar de opdrachtgever rechthebbende op (het saldo van) de bankrekening is, pleiten praktische bezwaren. Neemt men aan dat de bankrekening tot het vermogen van de opdrachtgever behoort, dan zou een derdenbeslag dat ten laste van de opdrachtgever onder de tussenpersoon wordt gelegd niet kleven en een derdenbeslag dat onder de bank ten laste van de opdrachtgever wordt gelegd wel kleven. Stel nu het volgende voorbeeld. In verband met het transport van onroerend goed door X aan Y opent een notaris een kwaliteitsrekening bij een bank op zijn naam onder vermelding „transport dossiernummer 001”. De notaris vermeldt uitdrukkelijk niet de namen van X aan Y; een dergelijke vermelding zou in verband met het beroepsgeheim van de notaris ook onwenselijk zijn. Y maakt de benodigde koopsom over naar de kwaliteitsrekening en op de ochtend van het voorgenomen transport ontvangt de notaris een bankafschrift waaruit blijkt dat de vorige dag de kwaliteitsrekening is gecrediteerd door de overmaking van Y. Vervolgens verrichten alle betrokkenen de nodige handelingen om het transport te voltooien. Wanneer vervolgens de notaris de bank wil instrueren om ten laste van de kwaliteitsrekening de koopsom aan X over te maken, kunnen er twee dingen gebeuren: hetzij de bank heeft geen weet dat de kwaliteitsrekening toebehoort aan Y en verricht de overmaking ten laste van de kwaliteitsrekening ondanks het ten laste van Y gelegde beslag of de bank deelt de notaris mee dat ten laste van Y beslag is gelegd en de overmaking niet kan plaatsvinden. Het transport wordt alsnog gefrustreerd. Indien men daaruit de conclusie zou willen trekken dat de notaris ten tijde van het transport moet verifiëren of de kwaliteitsrekening niet is beslagen, plaatst men hem voor het dilemma om de naam van Y wel aan de bank te onthullen, hetgeen — althans onder omstandigheden — in strijd met zijn beroepsgeheim kan zijn. Als men al aanneemt dat de tussenpersoon de vraag aan de bank mag stellen, blijft natuurlijk de vraag of de bank wel antwoord mag geven. In de tweede plaats kan de omstandigheid dat de beschikkingsbevoegdheid onlosmakelijk verbonden is met het zijn

van rechthebbende tot praktische problemen aanleiding geven, indien men zou moeten aannemen dat de opdrachtgever rechthebbende en dus beschikkingsbevoegd is. Het past veeleer bij het karakter van een kwaliteitsrekening om aan te nemen dat niet de opdrachtgever, maar de tussenpersoon beschikkingsbevoegd is. De omstandigheid dat de beschikkingsbevoegdheid van de tussenpersoon in de verhouding tot de opdrachtgever beperkt kan zijn, doet daaraan niet af, omdat een dergelijke uit de contractuele verhouding van opdrachtgever en tussenpersoon voortvloeiende beperking geen externe werking heeft.

Gelet op het voorgaande zie ik aantrekkelijke kanten aan de gedachte dat de kwaliteitsrekening wel behoort tot het vermogen van de tussenpersoon, maar van zijn overige vermogen is afgescheiden, indien voldaan is aan de „aanwijzingen” van de Hoge Raad in het Slis-Stroom arrest. Volgt men die „aanwijzingen” dan vindt er geen vermenging plaats met het overige vermogen van de tussenpersoon en dat is de verklaring waarom de andere crediteuren van de tussenpersoon geen verhaal hebben op het ten behoeve van de opdrachtgever afgescheiden vermogen. Volgt men die gedachtengang dan is de tussenpersoon als rechthebbende op de kwaliteitsrekening beschikkingsbevoegd en is de opdrachtgever niet beschikkingsbevoegd. Willen crediteuren van de opdrachtgever ten laste van de opdrachtgever beslag leggen, dan zullen zij derdenbeslag onder tussenpersoon moeten leggen en niet onder de bank. De bank zal zich niet op compensatie kunnen beroepen met schulden van de opdrachtgever, terwijl een beroep op compensatie van de bank jegens de tussenpersoon afstuit op artikel 6:127, lid 3, B.W.: de bevoegdheid tot verrekening bestaat niet ten aanzien van een vordering en een schuld die in van elkaar gescheiden vermogens vallen.

Ik houd het er dan ook voor dat de figuur van het Slis-Stroom arrest een trustachtige is en dus thuis hoort in dit preadvies.

25. Terug naar de onder 21. gestelde vragen. Ik zou daarover enkele korte opmerkingen willen maken.

Er is weinig aanleiding om te veronderstellen dat een kwaliteitsrekening ten name van een notaris wel, maar een kwaliteitsrekening ten name van een beroepsbeoefenaar zoals een advocaat of deurwaarder niet tot een afscheiding zou kunnen leiden volgens de figuur van het Slis-Stroom arrest. Ook bij kwaliteitsrekeningen van andere personen, die in opdracht van een derde of in een andere hoedanigheid dan als opdrachtnemer fungeren, lijkt mij de figuur van het arrest toepasbaar.

Uit de parlementaire geschiedenis van het nieuw Burgerlijk Wetboek blijkt dat de wetgever er van uit gaat dat de kwaliteitsrekening ook ten behoeve van meer personen kan worden geopend⁽¹⁶⁾. Voor de praktijk is dit van belang omdat veel advocaten- en notariskantoren slechts één algemene „derdenrekening” aanhouden.

Mede tegen de achtergrond van de waarschuwingen van SNIJDERS en in het licht van de beperkte regeling van artikel 7:412 B.W. betwijfel ik of de figuur van het arrest ook van toepassing kan zijn op een ruime groep van andere goederen dan giraal geld. Toepassing op afzonderlijke effectenrekeningen zou ik niet bezwaarlijk en in elk geval wel wenselijk achten. Toepassing op onroerend goed — en meer in het algemeen: registergoederen — acht ik uitgesloten en toepassing op aandelen op naam in naamloze of besloten vennootschappen lijkt mij om meer dan één reden bezwaarlijk.

Vabef

26. Effecten die op de Amsterdamse Effectenbeurs worden verhandeld, plegen aan toonder te luiden. Vóór de invoering van de Wet giraal effectenverkeer verloren effectenbezitters die hun stukken in bewaring gaven bij banken of commissionairs (de mogelijkheid om) hun eigendom(srecht te bewijzen), tenzij de bank of commissionair tot nummerverantwoording overging. Bij gebreke van nummerverantwoording werden de in bewaring gegeven effecten vermengd met soortgelijke effecten van andere cliënten en die uit de eigen voorraad van de bank of commissionair. In geval van faillissement van de bank of commissionair vielen effecten, waarvan de cliënten niet aan de hand van de nummeradministratie „hun” eigendom konden bewijzen in de boedel. Voorwaar een onaangenaam en maatschappelijk onaanvaardbaar risico. De affaire van Teixeira de Mattos heeft dit risico nog eens onderstreept⁽¹⁷⁾. Nummerverantwoording brengt echter hoge kosten met zich mee. Om het dilemma: het vermijden van het faillissementsrisico én het vermijden van een kostbare nummerverantwoording, op te lossen, heeft men aanvankelijk het Vabef-systeem opgezet.

27. Het Vabef-systeem berust niet op een bijzondere wettelijke regeling, maar is een systeem dat op basis van vrijwilligheid door de

(16) *Parl. Gesch. Boek 3* (Inv. 3, 5 en 6), 1202: „de girorekening die door bijv. een notaris ten behoeve van een of meer anderen wordt geopend”.

(17) HR 12 januari 1968, *N.J.*, 1968, 274, noot H.D.

daaraan deelnemende banken en commissionairs is opgezet(18). Het systeem laat zich in het kort omschrijven als volgt. Iedere deelnemende bank of commissionair heeft een aparte naamloze vennootschap opgericht, waarin het bewaarbedrijf van de desbetreffende bank of commissionair in onder is gebracht. De aandelen van deze naamloze vennootschap worden niet door de bank of commissionair gehouden, maar worden gehouden door een Stichting administratiekantoor Vabef, die deze functie vervult voor alle deelnemende banken of commissionairs. Deze stichting geeft aan de bank of commissionair certificaten van aandelen in „haar” naamloze vennootschap uit, zodat het economische belang bij het bewaarbedrijf blijft berusten bij de desbetreffende bank of commissionair. In geval van een eventueel faillissement vallen de aandelen van het bewaarbedrijf niet in de boedel van de bank of commissionair. Ingevolge de algemene voorwaarden van de banken zal iedere bank namens de cliënten op diens naam alle effecten in bewaring geven bij „haar” naamloze vennootschap, die het bewaarbedrijf uitoefent. Tenzij er sprake is van individualisering van de effecten, berust de juridische eigendom van de effecten bij de bewaarneemster, maar de algemene bepalingen bepalen uitdrukkelijk dat het de bewaarneemster niet is toegestaan enig aan de eigendom der effecten verbonden recht uit te oefenen, behoudens de rechten van de eigenaar voortvloeiende uit onvrijwillig bezitsverlies. De voor- en nadelen welke voortvloeien of verband houden met de eigendom c.q. het eigenaarschap van de aan de bewaarneemster in bewaring gegeven effecten komen ten bate c.q. ten laste van de cliënt, zodat de bewaarneemster terzake van de juridische eigendom van deze effecten geen enkel economisch of commercieel risico loopt. Hoewel de juridische eigendom bij gebreke aan nummerverantwoording bij de bewaarneemster berust, is het risico van faillissement van de bewaarneemster door praktische maatregelen feitelijk uitgesloten.

28. Inmiddels is het Vabef-systeem grotendeels achterhaald door de invoering van de Wet giraal effectenverkeer. Volgens het systeem van deze wet worden alle effecten van een bepaalde soort, die door cliënten van een aangesloten bewaarinstelling in bewaring worden genomen van rechtswege deel van een verzameldepôt. Tot dit verzameldepôt zijn de cliënten van de bewaarinstelling gerechtigd in verhouding tot het aantal effecten dat zij in bewaring hebben gegeven. Het verzameldepôt is een gemeenschap van de bewaargevers van

(18) Vgl. UNIKEN VENEMA, *ibidem*, 136.

effecten van de desbetreffende soort. Een eventueel faillissement van de bewaarinstantie treft deze gemeenschap niet. De wet voorziet verder in girale leveringsvoorschriften. Van eigendom voor rekening van een ander is in het systeem van de Wet giraal effectenverkeer geen sprake: de „effectenbezitters” zijn als economische belanghebbenden ook tevens juridisch (mede)gerechtigden tot het verzameldepôt.

Algemene(re) beschouwingen voor Nederland

29. De vier beschreven figuren hebben bepaalde kenmerken gemeen. De rechthebbende op een goed is daarbij economisch niet belanghebbende; de belanghebbende geen rechthebbende. De beschikkingsbevoegdheid van de rechthebbende is beperkt door de inhoud en de aard van de rechtsverhouding tussen belanghebbende en rechthebbende, maar aan die beperking komt in beginsel geen externe werking toe. Er zijn natuurlijk ook belangrijke verschillen. Afgezien van de verschillen die voortvloeien uit de verschillende rechtsverhoudingen, is een belangrijk verschil dat certificering, met name van aandelen, van groot maatschappelijk belang is; dat het maatschappelijk belang van kwaliteitsrekeningen groot en groeiend is, maar dat het maatschappelijk belang van open beleggingsfondsen (in tegenstelling tot beleggingsmaatschappijen en besloten fondsen) aan het afnemen is — als men dit moet meten aan de aantallen genoteerde fondsen, terwijl het maatschappelijk belang van de Vabef-regeling sterk is afgenomen door de invoering van de Wet giraal effectenverkeer.

30. De Nederlandse wet bevat geen algemene regeling voor de figuur waarbij iemand voor rekening van een ander goederen in „eigendom” heeft of verkrijgt en evenmin een algemene regeling voor de figuur waarbij iemand voor rekening van een ander rechtshandelingen verricht. KORTMANN heeft onlangs bepleit⁽¹⁹⁾ alsnog een algemene regeling voor het verrichten van rechtshandelingen voor rekening van een ander — zowel voor het geval dat krachtens overeenkomst worden gehandeld als voor andere gevallen — in Boek 3 B.W. op te nemen. De Minister van Justitie heeft in de Memorie van Antwoord bij wetsontwerp 17779⁽²⁰⁾ afwijzend gereageerd op het pleidooi van KORTMANN. Afgezien van wetssystematische gronden lijkt het belangrijkste bezwaar van de Minister te zijn dat een

(19) KORTMANN, *W.P.N.R.*, 5982, 744-754.

(20) Vaststelling en invoering van art. 7.7. (Opdracht) en 7.15 (Vaststellingsovereenkomst) van het nieuwe Burgerlijke Wetboek, Hand II, 1991-1992, 17.779, nr.8, 4/5.

algemene regeling een te abstract karakter zou hebben. Verder wijst de Minister er op dat een algemene regeling ook weer een „uitschakelbepaling” zou moeten bevatten, voor zover de strekking van de betrokken bepaling (van de algemene regeling) zich in verband met de aard van de overeenkomst of andere rechtshandeling (op grond waarvan rechtshandelingen voor rekening van een ander worden verricht) tegen toepassing zou verzetten. Mijns inziens zou een algemene regeling zonder een dergelijke uitschakelbepaling veel te rigide zijn, maar zou een algemene regeling mét uitschakelbepaling, gelet op de grote variëteit van gevallen die onder een dergelijke regeling gevangen zouden worden, weer leiden tot onzekerheid over het toe te passen recht. Een abstracte regeling die bovendien leidt tot onzekerheid over het toe te passen recht bergt twee kwaden in zich en de afwijzende reactie van de Minister is dan ook begrijpelijk.

31. Voor zover ik kan nagaan in de parlementaire stukken wordt niet overwogen om de figuur waarbij iemand als rechthebbende op het goed zich krachtens overeenkomst verbindt om dit goed voor een rekening van een ander te houden — als een bijzondere overeenkomst — een algemene regeling in Boek 7 van het Burgerlijk Wetboek op te nemen. Een maatschappelijke behoefte om een dergelijke algemene regeling op te nemen, lijkt op dit moment niet te bestaan. Wellicht dat verandering in het denken kan ontstaan als een door de Franse regering voorgestelde toevoeging aan de Code Civil kracht van wet wordt. Deze toevoeging betreft in het bijzonder civielrechtelijke en fiscale bepalingen voor een nieuw benoemd contract: het „*contrat de la fiducie*”(21).

32. Wanneer het hiervoor bedoelde wetsontwerp kracht van wet zou krijgen, kan de vraag rijzen of de overeenkomst waarbij iemand als gerechtigde tot een goed zich jegens een ander verbindt om dit goed voor rekening van die ander te houden, gekwalificeerd moet worden als opdracht in de zin van artikel 7.7.1.1. Dit artikel definieert de overeenkomst van opdracht als: de overeenkomst waarbij de ene partij, de opdrachtnemer, zich jegens de andere partij, de opdrachtgever, verbindt buiten dienstbetrekking werkzaamheden te verrichten die in iets anders bestaan dan het tot stand brengen van een werk van stoffelijke aard, het bewaren van zaken, het uitgeven van werken of het vervoeren of doen vervoeren van personen of zaken. Anders gezegd luidt de vraag: verricht een „eigenaar” die zich contractueel

(21) *Projet de loi constituant la fiducie*, No. 2583 d.d. 25 februari 1992.

heeft verbonden om een goed voor rekening van een ander te houden, werkzaamheden in de zin van de overeenkomst van opdracht? Uit de toelichting op het wetsontwerp blijkt dat een ruim bereik van de regels inzake de overeenkomst van opdracht wordt beoogd. Daarin worden ook voorbeelden genoemd van gevallen die onder het bereik van de regeling vallen. Niet als zodanig wordt genoemd het geval van de rechthebbende op een goed die zich jegens een ander verbindt om dit goed voor rekening van die ander te houden. Uit de toelichting op het voorontwerp kan wellicht worden afgeleid dat onder „werkzaamheden” een positief handelen wordt verstaan en niet een nalaten. De verplichtingen van een rechthebbende die een goed voor rekening van een ander houdt, zullen dikwijls bestaan uit negatieve verplichtingen: de verplichting om juist niet over het goed te beschikken, zoals hij als rechthebbende wel zou kunnen; de verplichting om het goed juist niet te gebruiken, zoals hij als rechthebbende wel zou kunnen. Toch gaat het te ver om te denken dat de verplichtingen van een zodanig rechthebbende steeds uitsluitend uit negatieve verplichtingen bestaan. Bij uitzondering zal dat kunnen worden voorkomen, maar als regel zal de juridisch rechthebbende zich ook wel tot een positief handelen hebben verplicht: het „bewaren” van het goed; het innen en doorbetalen van vruchten; het uitoefenen van stemrecht. Dwingt dit nu om van geval tot geval vast te stellen en te wegen of de positieve verplichtingen van een juridisch rechthebbende kunnen worden gekwalificeerd in de zin van werkzaamheden als bedoeld in de definitie van overeenkomst van opdracht en zo ja, betekent dat dan dat van geval tot geval bepaald moet worden of de overeenkomst tussen de juridisch rechthebbende en de economisch belanghebbende als overeenkomst van opdracht gekwalificeerd moet worden? Waar de Minister van Justitie zo uitdrukkelijk de suggestie van KORTMAN afwijst om te komen tot een algemene regeling van de figuren waarbij rechtshandelingen voor rekening van een ander worden gesteld, lijkt het toch enigszins ongerijmd dat een dergelijke algemene regeling — via de achterdeur van de overeenkomst van opdracht — toch binnen zou worden gehaald. Dit geldt temeer nu de regeling van de overeenkomst van opdracht een globaal karakter niet kan worden ontzegd en derhalve een abstracte regeling geeft voor een grote variëteit van gevallen, zonder dat overzienbaar is wat daarvan de effecten en consequenties in ieder concreet geval zijn. Daaraan doet niet af dat artikel 7.7.1 lid 2 van het wetsontwerp een uitschakelbepaling bevat. Immers, ook hiervan kan gezegd worden dat deze tot meer rechtsonzekerheid aanleiding kan geven. Bovendien zou de beëindigingsregeling van artikel 7.7.10 van het wetsontwerp niet geheel uitgeschakeld

kunnen worden: de natuurlijke persoon die anders dan in de uitoefening van een bedrijf of beroep een opdracht heeft gegeven, kan die opdracht te alle tijde opzeggen. Is het nu wenselijk dat de economisch belanghebbende die niet in de uitoefening van een beroep of bedrijf heeft gehandeld, de relatie met de juridisch belanghebbende te alle tijde kan opzeggen? Het lijkt mij dat dat niet steeds wenselijk behoeft te zijn.

33. Bij de invoering van het nieuwe Vijfde Boek van het B.W. is ook de vraag of een regeling zou moeten worden ingevoerd voor — wat genoemd werd — economische eigendom aan de orde geweest en door de wetgever bewust verworpen(22).

34. Ook in het kader van de aanvaarding van het Haagse Trustverdrag voor Nederland speelt de vraag of de aanvaarding van dat verdrag slechts mogelijk zou zijn nadat Nederland een algemene regeling voor trusts volgens Angelsaksisch recept zou hebben ingevoerd. Aangezien de parlementaire behandeling van een wetsontwerp tot aanvaarding van het trustverdrag nog een aanvang moet nemen is niet geheel zeker wat het standpunt van de Nederlandse regering en wetgever in deze is. Uit de geschiedenis van de totstandkoming van het verdrag blijkt overigens niet dat in Nederland de opvatting zou gelden dat het verdrag alleen aanvaard zou kunnen worden nadat een intern trustrecht zou zijn ingevoerd. Uit de toelichting bij het hiervoor genoemde Franse wetsvoorstel is af te leiden dat de Franse regering — overigens zonder nadere motivering — van mening is dat de aanvaarding van het Trustverdrag in Frankrijk noopt tot de invoering van een interne regeling van de „trustachtige” figuur van het „contrat de la fiducie”. Tegen de invoering van een intern Nederlands trustrecht volgens Angelsaksisch recept zijn ook wel belangrijke bedenkingen aan te voeren. Invoering van een vreemde rechtsfiguur zou een uitvoerige regelgeving in Nederland vergen, een regelgeving die van de wetgever eist dat hij alle consequenties op alle gebieden van het personen- en familierecht, het erfrecht en het vermogensrecht eerst doordenkt. Voorwaar een immense taak die in een tijdperk van deregulering vermoedelijk niet de hoogste prioriteit zal hebben. Een taak die bovendien bemoeilijkt wordt, doordat het trustrecht in de diverse common law countries niet alleen uitvoerig, maar bovendien ook onderling verschillend is. Een tweede bedenking is dat de maatschappelijke noodzaak van invoering van een algemene

(22) *Parl. Gesch. Boek 5*, 17-18.

trustregeling in Nederland nog niet echt is gebleken. Trustachtige figuren zijn in Nederland tot bloei gekomen ook zonder een algemeen wettelijke regeling van trusts en trustverhoudingen. Veeleer zou men de ervaringen met en ontwikkelingen van de door het verdrag gereguleerde „import” van buitenlandse trustfiguren in Nederland kunnen aangrijpen om te zijner tijd een evaluatie te maken of een maatschappelijke behoefte voor een „eigen” algemene trustregeling bestaat. Niet ondenkbaar is dat de gedachten over een „eigen” trustregeling op de langere termijn ook wordt beïnvloed door het wegvallen van de Europese grenzen en een daarmee gepaard gaande toenemende mobiliteit van mensen en goederen.

Een wel gehoorde bedenking zou ook zijn dat de introductie van een algemene trustregeling in Nederland de mogelijkheid van misbruik aanmerkelijk zou vergroten, ten detrimente van schuldeisers van betrokkenen. De angst daarvoor lijkt mij overdreven. Het is niet een bijzonder kenmerk van een trust dat hij bij uitstek geschikt is om daarvan misbruik te maken. Van iedere andere rechtsfiguur kan desgewenst evenzeer misbruik worden gemaakt. Door het aangaan van verkooptransacties kan men crediteuren van de verkoper benadelen. De kans dat dat gebeurt is nimmer aanleiding geweest om geen algemene regeling voor koopovereenkomsten op te nemen in Boek 7 B.W.

35. Uniken Venema heeft onlangs gesuggereerd om een algemene regeling voor een fiduciair bewind op te nemen in de bij de invoering van Boeken 3, 5 en 6 B.W. losgekoppelde bewindstitel⁽²³⁾. Naar mijn mening geldt ook hiervoor dat het een betrekkelijk ingewikkelde en in elk geval nogal abstracte regeling zou moeten zijn. Maatschappelijke noodzaak voor een dergelijke regeling proef ik nog niet.

36. Het ontbreken van een algemene regeling voor trusts en trustverhoudingen in Nederland betekent intussen niet dat de Nederlandse wetgever niet in een enkel geval een beperkte regeling heeft gegeven. Ik verwijs naar het wettelijk pandrecht ten behoeve van certificaathouders van aandelen en schuldvorderingen dat in sommige gevallen door artikel 3:259 B.W. wordt gegeven; de regeling van artikel 7:412 B.W. en de Wet giraal effectenverkeer, waarin weliswaar geen trustachtige verhouding is gecreëerd, maar die toch mede ten doel had om economisch belanghebbenden te beschermen tegen het faillissement van de juridisch rechthebbende op effecten.

(23) UNIKEN VENEMA en EISMA, *ibidem*, 302 e.v.

37. Als een bijzondere bepaling kan ook artikel 3:84 lid 3 B.W. worden genoemd. Sinds 1 januari 1992 geldt in Nederland artikel 3:84 lid 3 B.W.: een rechtshandeling die ten doel heeft een goed over te dragen tot zekerheid of die de strekking mist het goed na de overdracht in het vermogen van de verkrijger te doen vallen, is geen geldige titel van de overdracht van dat goed. MEIJERS' banvloek over de fiducia cum creditore is geldend recht geworden. Zijn veroordeling van de fiducia cum amico heeft de parlementaire geschiedenis van artikel 3:84 lid 3 B.W. niet overleefd. De tekst van het onderdeel van artikel 3:84 lid 3 B.W. dat betrekking heeft op de fiducia cum amico — „strekking mist het goed na de overdracht in het vermogen van de verkrijger te doen vallen” — moge onduidelijk zijn en voor meerderlei uitleg vatbaar. Uit de parlementaire geschiedenis blijkt echter duidelijk de uiteindelijke bedoeling van de wetgever: de wetgever dwingt partijen tot een zwart/wit keuze: óf de verkrijger wordt volledig rechthebbende op het goed óf hij wordt helemaal geen rechthebbende op het goed. Uit de parlementaire geschiedenis blijkt ook dat de wetgever zich niet verzet tegen de figuur waarbij een rechthebbende op een goed zich jegens een derde verbindt om de waarde van dit goed aan die derde ten goede te laten komen. Wanneer de uitlatingen van de wetgever in de parlementaire geschiedenis maatgevend zijn, behoeft artikel 3:84 lid 3 B.W. geen obstakel te zijn voor de totstandkoming en verdere ontwikkeling van trustachtige figuren zoals in dit preadvies beschreven. Wel zou het artikel de neiging van de rechter om de verhaalsregel van artikel 3:276 B.W. niet toe te passen in geval het economisch belang van een bepaald goed berust bij de „economisch eigenaar” kunnen beperken, met als argument dat de rechtsverhouding tussen juridisch rechthebbende en economisch belanghebbende gelet op artikel 3:84 lid 3 B.W. per definitie de strekking moet hebben om het goed in het vermogen van de juridisch rechthebbende te laten vallen (of blijven), waardoor het „dus” vatbaar is voor verhaal door alle schuldeisers van de rechthebbende. Of dit „dus” ook hier de aankondiging van een denkfout is, valt te bezien.

38. De Nederlandse wettelijke regelingen vertonen een verbrokken karakter. SNIJDERS heeft er op gewezen dat men de wetgever dat verbrokken karakter moeilijk kan kwalijk nemen nu er zoveel verschillende varianten van trustachtige verhoudingen zijn en denkbaar zijn. Wanneer de trustachtige verhoudingen zelf een verbrokken karakter vertonen, kan men de wetgever moeilijk verwijten dat

hij daarop met verbrokkelde wetgeving reageert. Ik betwijfel enigszins of de omstandigheid dat de variëteit van trustachtige figuren zo groot is dat de wetgever alleen verbrokkelde regelgeving kan maken in de gevallen dat er aanleiding bestaat tot wettelijk ingrijpen. Verbrokking leidt er toe dat gelijke of bijna gelijke gevallen totaal verschillend geregeld worden. Zo geeft artikel 3:259 B.W. bescherming aan sommige certificaathouders door een wettelijk pandrecht te hunnen behoeve te creëren, maar deze regeling geldt bijvoorbeeld niet voor de houders van participatiebewijzen in een beleggingsfonds, ofschoon het soms moeilijk is om certificaten van participatiebewijzen te onderscheiden.

39. Hoewel ik geen voorstander ben van een algemene regeling in Nederland die op alle trustfiguren van toepassing zou zijn, meen ik dat op één punt er wel aanleiding bestaat voor het treffen van een algemene wettelijke regeling. Dit punt betreft de bescherming van de economisch belanghebbende tegen verhaalsacties van de overige crediteuren van de rechthebbende — al dan niet buiten faillissement — op goederen, waarbij de rechthebbende geen en de economisch eigenaar alle belang heeft. Het gaat mij te ver om aan te nemen dat iedere verhaalsactie — al dan niet buiten faillissement — maatschappelijk onbetamelijk is en dat derhalve artikel 6:162 B.W. in het algemeen dergelijke verhaalsacties verhindert. Bij gebreke van wettelijke aanknopingspunten voor het uitsluiten of beperken van verhaalsacties van andere crediteuren, vrees ik dat de rechter geen kans zal zien om aan de dwingende consequenties van artikel 3:276 B.W. te ontkomen: tenzij de wet of een overeenkomst anders bepaalt, kan een schuldeiser zijn vordering op alle goederen van zijn schuldenaar verhalen. Dus ook op de goederen waarbij de schuldenaar zelf geen economisch belang heeft als gevolg van de rechtsverhouding die de strekking heeft het economisch belang te leggen bij een derde. Bij de vraag of men in een dergelijk geval de economisch belanghebbende wil beschermen tegen de overige crediteuren van de juridisch rechthebbende gaat het in wezen om een politieke vraag: wil men de ene crediteur boven de andere voorrang toekennen. Tot op heden is de neiging van de Nederlandse wetgever om preferenties slechts in beperkte mate toe te kennen en wel alleen in die gevallen dat er van een — in de ogen van de wetgever — maatschappelijke rechtvaardiging sprake zou zijn. Beoordeling of er in een concreet geval een maatschappelijke rechtvaardiging voor het toekennen van bescherming van de ene crediteur tegen verhaalsacties van de andere aanlei-

ding is, heeft voor- en nadelen. Het voordeel is dat de wetgever van geval tot geval kan bepalen of een bepaalde rechtsverhouding in aanmerking komt voor bijzondere wettelijke bescherming. Het nadeel is dat de wetgever gedoemd is achter de feiten aan te lopen. De put pleegt pas gedempt te worden als het kalf verdronken is. Een nadeel is ook dat het ontbreken van een wettelijke bescherming de ontwikkeling van nieuwe trustfiguren in de weg kan staan. Hoe weet men bij voorbaat dat de wetgever in nieuw te ontwikkelen gevallen wel een maatschappelijke rechtvaardiging voor bescherming bespeurt? Een nadeel is ook dat bij specieswetgeving de wetgever gedwongen wordt om veel specifieker aan te geven waar de grenzen tussen het wel beschermde en het niet beschermde geval liggen, waardoor min of meer gelijke gevallen anders geregeld worden en er rechtsonzekerheid kan ontstaan over de vraag wanneer er wel en geen bescherming door de wet wordt geboden. Een kras voorbeeld is de regeling van artikel 3:259 B.W. dat wel voor sommige certificaathouders, maar niet voor houders van participatiebewijzen in beleggingsfondsen geldt. Dit klemmt te meer nu de wetgever verordonneerd heeft dat het fondsvermogen wel afgescheiden moet blijven, zonder daarvoor het civielrechtelijke instrumentarium aan te reiken. De voor- en nadelen afwegend, blijf ik een voorstander van een algemene wettelijke regeling van dit specifieke geval, waarbij ik de kans op de koop zou toenemen dat niet in ieder geval een maatschappelijke rechtvaardiging voor de bescherming van de economisch belanghebbende aanwezig is.

40. Hoe zou een wettelijke regeling ter bescherming van de economisch belanghebbende bij een goed tegen verhaalsacties van andere crediteuren van de rechthebbende op dat goed er moeten uitzien? Mijns inziens zou die regeling moeten aansluiten bij de hoofdregel van artikel 3:276 B.W. en daarop een uitzondering moeten maken. De hoofdregel dat een schuldeiser zijn vordering op alle goederen van zijn schuldenaar moet kunnen verhalen, zou niet moeten gelden ten aanzien van de goederen die de rechthebbende krachtens een overeenkomst met een ander geheel voor rekening van die ander houdt. Bepaald zou moeten worden dat de goederen die de rechthebbende krachtens overeenkomst met een ander geheel voor rekening van die ander houdt wel vatbaar zijn voor verhaal door de crediteuren die met betrekking tot die zaak bijzondere verrichtingen hebben gedaan en zelfs bij voorrang boven de verhaalsactie van de economisch belanghebbende. De billijkheid pleit voor een dergelijk systeem. Om

misbruik te voorkomen lijkt het mij niet bezwaarlijk om de eis te stellen dat de overeenkomst tussen rechthebbende en belanghebbende uit een geschrift moet blijken. Om de gevallen waar het niet gaat om een min of meer duurzame trustverhouding, maar om een uitgestelde levering krachtens een overeenkomst die tot die levering verplicht, uit te sluiten van deze regeling, zonder rechtsonzekerheid te creëren met onduidelijke criteria, kan ik mij voorstellen dat de regeling beperkt wordt tot die gevallen waarbij de overeenkomst de strekking heeft het goed voor langer dan een bepaalde minimum periode voor rekening van de economisch belanghebbende te doen houden. De vrees dat van een dergelijke wettelijke regeling misbruik gemaakt zou kunnen worden ten detrimente van crediteuren van de rechthebbende, deel ik niet. In de gevallen dat de door mij bedoelde overeenkomst tussen rechthebbende en belanghebbende zou zijn aangegaan om crediteuren van de rechthebbende te schaden, zijn er andere regelingen die de crediteuren van de rechthebbende beschermen. In het bijzonder denk ik aan de pauliana actie van artikel 3:45 B.W. In dit verband verwijs ik naar het voorgestelde artikel 2069 in het hiervoor bedoelde Franse wetsontwerp, dat bepaalt:

„Art. 2069. — Le fiduciaire doit prendre toutes mesures propres à éviter la confusion des biens et droits transférés ainsi que des dettes s’y rapportant, soit avec ses biens personnels, soit avec d’autres biens fiduciaires.

Sans préjudice des droits des créanciers du constituant titulaires d’un droit de suite attaché à une sûreté publiée antérieurement au contrat de fiducie et hors le cas de fraude aux droits des créanciers du constituant, les biens transférés au fiduciaire ne peuvent être saisis que par les titulaires de créances nées de la conservation ou de la gestion de ces biens par le fiduciaire.”

41. Hierboven is meerdere malenesignaleerd dat de tussen belanghebbende en rechthebbende overeengekomen beperking van de beschikkingsbevoegdheid van de rechthebbende in beginsel geen externe werking heeft. De rechthebbende mag in zijn relatie tot de belanghebbende niet over het goed beschikken, maar goederenrechtelijke is hij daartoe wel in staat. Toch beschikken over het goed impliceert „wanprestatie” van de rechthebbende jegens de belanghebbende. Onder omstandigheden zal degene die profiteert van een dergelijke wanprestatie, onrechtmatig handelen jegens de belanghebbende. Uit hoofde van onrechtmatige daad zal de belanghebbende dan rechtstreeks tegen de wederpartij van de te kort schietende

rechthebbende kunnen ageren en de wanprestatie, zo mogelijk, re-dresseren. Ik betwijfel dan ook of er voldoende maatschappelijke rechtvaardiging is voor ingrijpen van de wetgever door invoering van een externe werking van overeengekomen beschikkingsonbevoegdheid. Anderzijds kan het voorgestelde artikel 2068 in het hiervoor al genoemde Franse wetsvoorstel ook de Nederlandse wetgever tot inspiratie strekken:

„Art. 2068. — Dans ses rapports avec les tiers, le fiduciaire est réputé disposer des pouvoirs les plus étendus sur les biens et droits object du contrat, à moins qu'il ne soit démontré que les tiers avaient connaissance de la limitation de ses pouvoirs.”

Bij een dergelijke regeling is voldoende dat bewezen wordt dat de wederpartij bekend was met de beperkingen op de beschikkingsbevoegdheid. Naar maatstaven van de huidige Nederlandse jurisprudentie zou het bewijs dat de wederpartij bekend is met de beperkingen van de beschikkingsbevoegdheid op zichzelf onvoldoende zijn om aan te nemen dat hij onrechtmatig handelt. Bijkomende omstandigheden zijn vereist. Het jurisprudentiële vereiste van bijkomende omstandigheden zou geschrapt kunnen worden indien de Nederlandse wetgever een regel als artikel 2068 zou overnemen. Veel bezwaar daartegen zie ik niet. Sterker: degenen⁽²⁴⁾ die op dogmatische gronden menen dat een ten behoeve van sommige crediteuren afgescheiden vermogen alleen denkbaar is in de gevallen dat er sprake is van een extern werkende beperking van de beschikkingsbevoegdheid, zouden vermoedelijk eerder verzoend worden.

Slot

42. De Nederlandse wetgever heeft tot op heden afwijzend gereageerd op de introductie van een algemene regeling voor trustachtige figuren. Voor zover die regeling van toepassing zou zijn op alle trustachtige figuren die in Nederland voorkomen of ontwikkeld kunnen worden, lijkt dat uitgangspunt juist. Een algemene regeling die voor alle denkbare trustfiguren een bevredigende regeling biedt, lijkt moeilijk te realiseren. Het brengen van zelfs de vier in dit preadvies besproken figuren onder de noemer van één algemene regeling, lijkt te veel gevraagd van de mogelijkheden die een wetgever heeft. Een algemene regeling voor alle trustfiguren, met een „uitschakelbepaling” al naar gelang de strekking van de regeling niet past

(24) Vgl. MAELIJER, *Verslag van de Vereeniging Handelsrecht*, 1990, 2.

bij de aard van de rechtsverhouding, schept onzekerheid. De vraag is echter of de afwijzing van een algemene regeling en de gronden die daarvoor worden aangevoerd, ook moeten impliceren dat een algemene regeling voor deelaspecten niet overwogen zou kunnen worden. Ten aanzien van het uitsluiten van bepaalde verhaalsacties zie ik bepaald voordelen in een algemene regeling. Ten aanzien van het toekennen van externe werking aan beschikkingsbevoegdheidsbeperkingen zie ik wel aantrekkelijke kanten, zonder dat ik daarvoor een dringende noodzaak zie. Een heel andere vraag is echter of de wetgever niet zou moeten overwegen om — naar het voorbeeld van het Franse regeringsontwerp — een algemene regeling te maken die partijen de gelegenheid biedt om hun relatie toe te spitsen op die regeling en daardoor voordeel te trekken van de regeling. Een dergelijke algemene regeling zou een facilititeit bieden aan die partijen die daarvan gebruik willen maken, zonder dat de noodzaak bestaat om alle denkbare trustachtige figuren in het keurslijf van die regeling te duwen. Met andere woorden: een algemene wettelijke regeling voor een fiduciair contract, waarvan partijen gebruik kunnen maken door een dergelijk contract uitdrukkelijk aan te gaan. Tegen een dergelijke regeling bestaat niet het bezwaar dat de wetgever een globale regeling met een abstract karakter en met „uitschakelingsbepaling” moet verzinnen, die partijen in concreto in het keurslijf van een ongewenste regeling kan drukken. Bovendien lijkt het een minder zware opgave voor de wetgever om alle consequenties van de invoering van een dergelijke regeling op het gebied van het personen- en familierecht, het erfrecht en het vermogensrecht door te denken. De Franse wetgever heeft al heel wat denkwerk verricht. Een belangrijk argument dat er voor pleit om een dergelijke regeling in overweging te nemen is de Europese eenwording. Meer en meer kiezen natuurlijke personen en rechtspersonen niet alleen de overheid die hen bevalt, maar ook de wetgever die hen bevalt. „Europa” plaatst ook de wetgevers in een concurrentiepositie. Men kan zich afvragen of de wetgevers van de kleinere landen er niet wijs aan doen om het voorbeeld van de grotere landen te volgen, althans in dit opzicht. Wat Napoleon's nazaten kunnen, moeten wij ook kunnen.

SOMMAIRE

LES FORMULES JURIDIQUES DE TRUST ET ANALOGUES AUX PAYS-BAS

La loi des Pays-Bas ne connaît pas la figure du „trust” selon le modèle anglo-saxon. Malgré cela, de nombreuses formules de ce genre s’y sont développées dans la pratique. Dans son rapport introductif, S.E. Eisma attire l’attention sur les constructions ci-après: la certification des biens, en particulier d’actions de sociétés anonymes et de sociétés à responsabilité limitée; la situation des investisseurs dans les fonds de placements et des dépositaires et gestionnaires de ces fonds; le compte dit de qualité et le dépôt de titres aux Pays-Bas suivant le système Vabef, entre-temps dépassé par la loi sur la circulation de titres. Ces constructions ont en commun que l’ayant-droit à un bien s’est engagé, en vertu d’un contrat avec un tiers, à (acquérir et) garder ce bien pour le compte de ce tiers. Sur ce point, la valeur économique du bien revient au tiers qui, pour cette raison, est désigné comme le propriétaire économique. Il appert en règle générale de la convention entre l’ayant-droit et le tiers que l’ayant-droit ne peut disposer du bien. En principe, cette limitation du pouvoir de dispositions de l’ayant-droit n’a cependant pas d’effet à l’égard des tiers. La description des quatre formules juridiques révèle également d’importantes différences; celles-ci résultent de la différence dans les rapports juridiques, mais s’expriment également dans une différence en intérêt social.

Des voix se sont élevées pour insérer dans le livre 3 du Code civil un régime général pour l’accomplissement d’actes juridiques pour le compte d’autrui. Le Ministre de la Justice a réagi avec stupéfaction à cette proposition et le rapporteur partage l’avis du Ministre. Le rapporteur s’arrête ensuite à la possibilité d’insérer en tant que règle générale dans le livre 7 du Code civil — comme une convention particulière —, une formule où une personne ayant droit au bien s’engage, par convention, à garder ce bien pour compte d’une autre personne. Sur ce point, il prête attention à une proposition du gouvernement français visant à insérer dans le Code civil quelques dispositions appelées à régir un nouveau contrat nommé „contrat de la fiducie”. L’auteur relève que, dans un seul cas, le législateur hollandais a prévu un régime limité, se référant à cet égard aux articles 3:259 C.c., 7:412 C.c. et 3:84, al. 3, Loi sur la circulation girale des titres. Bien que le rapporteur ne soit pas partisan pour les Pays-Bas d’un régime général applicable à toutes les formules de trust, il estime que, sur un point au moins, il serait bon d’arrêter un régime légal général. Ce point concerne la protection de l’économiquement intéressé contre les actions récursoires des autres créanciers de l’ayant-droit aux biens, alors que cet ayant-droit n’y a aucun intérêt et que le propriétaire économique y a tout intérêt. Un tel régime légal devrait se rattacher à la règle de base de l’art. 3:276 C.c. et constituer une exception à cette règle. La règle de base devrait être inopérante à l’endroit des biens que l’ayant-droit détient pour le compte d’une autre personne en vertu d’une convention passée avec cette autre personne.

Il a déjà été relevé que la limitation du pouvoir de disposition convenue entre l’intéressé et l’ayant-droit n’a en principe aucun effet à l’égard des tiers. Le rapporteur exprime ses doutes sur la question de savoir s’il existe une suffisante justification sociale à une intervention du législateur pour donner des effets extérieurs à une incapacité conventionnelle de disposer. Une remarque finale porte sur la question de savoir si, à l’exemple de la France, le législateur devrait introduire un régime légal général d’un contrat de fiducie que les parties pourraient utiliser en concluant de manière expresse un tel contrat.

ZUSAMMENFASSUNG

TREUHÄNDERISCHE RECHTSFIGUREN IN DEN NIEDERLANDEN

Das niederländische Gesetz kennt nicht die Figur der Treuhand nach angelsächsischem Rezept. Dennoch sind in der niederländischen Praxis viele treuhänderische Figuren entwickelt worden.

In seinem vorläufigen Gutachten behandelt Dr. iur. S.E. Eisma folgende Figuren: die Zertifizierung der Güter, insbesondere der Aktien in AGs und GmbHs; die Stellung der Anleger in und der Bewahrer und Verwalter von Investmentfonds; das sogenannte Qualitätskonto und die Hinterlegung der Wertpapiere in den Niederlanden nach dem Vabef-System das sich inzwischen von dem Gesetz hinsichtlich des giralen Wertpapierverkehrs als längst überholt gezeigt hat.

Aus diesen Fällen ergibt sich als gemeinsamer Umstand die Tatsache, daß sich der Berechtigte zu einem Gut kraft eines Vertrags mit einem Dritten verbunden hat, dieses Gut auf Rechnung dieses Dritten zu (erwerben und zu) bewahren. Dabei gehört der wirtschaftliche Wert des Gutes dem Dritten, der aus diesem Grund als wirtschaftlicher Inhaber bezeichnet wird. Aus dem Vertrag zwischen dem Berechtigten und dem Dritten wird sich in der Regel ergeben, daß der Berechtigte nicht über das Gut verfügen *darf*. Diese Einschränkung der Verfügungsbefugnis des Berechtigten hat im Prinzip jedoch keine externe Wirkung.

Aus der Beschreibung der vier Rechtsfiguren zeigen sich auch wichtige Unterschiede, die aus den unterschiedlichen Rechtsverhältnissen hervorgehen und die darüber hinaus auf eine unterschiedliche gesellschaftliche Bedeutung hinweisen.

Einige befürworteten nachträglich die Aufnahme einer allgemeinen Regelung für die Ausführung von Rechtshandlungen auf Rechnung eines Dritten ins 3. Buch des BGB. Der Justizminister hat diesen Vorschlag heftig abgelehnt und der Referent teilt dessen Ansicht.

Der Referent behandelt weiter die Möglichkeit diese Figur, bei der sich einer als Berechtigter zu einem Gut kraft eines Vertrags verbindet — als eine besondere Vereinbarung — dieses Gut auf Rechnung eines Dritten zu bewahren, in das 7. Buch des BGB als eine allgemeine Regelung aufzunehmen. In diesem Zusammenhang wird eine Gesetzesvorlage der französischen Regierung beachtet, die einige Bestimmungen für einen neu bezeichneten Vertrag, den „*contrat de la fiducie*“, in das BGB aufnehmen will.

Bemerkt wird, daß der niederländische Gesetzgeber in einem einzigen Fall eine beschränkte Regelung angegeben hat. Dabei wird auf die Art. 3:259 BGB, 7:412 BGB und 3:84 Abschnitt 3 des Gesetzes hinsichtlich des giralen Wertpapierverkehrs verwiesen.

Obwohl der Referent eine allgemeine Regelung in den Niederlanden, die auf alle treuhänderischen Figuren zutreffen würde, nicht befürwortet, ist er der Ansicht, daß es in einer einzigen Hinsicht wohl Anlaß zum Treffen einer allgemeinen gesetzlichen Regelung gebe. Dieser Punkt betreffe den Schutz des wirtschaftlich Beteiligten gegen Ersatzansprüche der übrigen Gläubiger des Berechtigten zu Gütern, bei denen der Berechtigte keine und der wirtschaftlicher Inhaber die ganze Bedeutung hat.

Eine solche gesetzliche Regelung sollte sich der Hauptregel des Art. 3:276 BGB anschließen und darauf eine Ausnahme bilden. Die Hauptregel sollte nicht gelten hinsichtlich der Güter die der Berechtigte kraft eines Vertrags mit einem Dritten ganz auf Rechnung dieses Dritten bewahrt.

Vorher wurde schon bemerkt, daß die zwischen dem Beteiligten und dem Berechtigten vereinbarten Einschränkung der Verfügungsbefugnis im Prinzip keine externe Wirkung hat.

Der Referent bezweifelt, ob es für das Eingreifen des Gesetzgebers durch die Einführung einer externen Wirkung der vereinbarten Verfügungsbefugnis eine genügende gesellschaftliche Berechtigung gäbe.

Eine Schlußbemerkung betrifft die Frage, ob der Gesetzgeber nach französischem Vorbild für einen treuhänderischen Vertrag eine allgemeine Regelung treffen sollte, die Parteien nützen können, indem sie ausdrücklich einen solchen Vertrag eingehen.

SUMMARY

LEGAL INSTITUTIONS SIMILAR TO TRUSTS IN THE NETHERLANDS

Netherlands law does not apply the concept of „trust” in its Anglo-Saxon form. Nevertheless a number of institutions similar to trusts have been developed in Netherlands law. In his introductory statement S.E. Eisma considers the following concepts: the certification of goods, in particular shares in public limited companies and limited liability companies; the position of investors in, and of trustees and administrators of, investment funds, the so-called quality account and the custody of securities in the Netherlands in accordance with the Vabef-system, which has in the meantime been largely overtaken by the Law relating to the transfer of shares by giro. The common strand running through these cases is that the party entitled to a certain thing has, by agreement with a third party, undertaken to acquire and keep custody of this thing for the account of that third party. Here, the economic value of the thing belongs to the third party, who for that reason is referred to as the „economic owner”. The agreement between the entitled party and the third party will normally result in the party entitled not being allowed to have the free disposal of the thing. However, this restriction of the powers of disposal of the person entitled has, in principle, no external effect.

The description of the four legal institutions in question also gives rise to important differences. These differences result from the various legal relations, but also express themselves in a difference in social importance.

Voices have been raised in favour of including in Book Three of the Civil Code a general system of rules relating to the performance of legal acts for the account of a third party. The Minister of Justice has reacted in a very negative manner to this proposal. The author of the introductory statement shares the viewpoint of the Minister. In addition, the author examines the possibility of including in Book Seven of the Civil Code, by way of a special type of agreement, the system whereby a person undertakes by agreement to keep custody of a thing for the account of a third party. In this context, the author examines a proposal made by the French legislature to include in the Civil Code a number of provisions relating to the new type of contract, i.e. the „*contrat de la fiducie*”.

It is observed that the Netherlands legislature has introduced a limited set of rules in one particular case. In this context, reference is made to Articles 3:259 and 7:412 of the Civil Code, and Article 3:84(3) of the Law relating to the transfer of securities by giro.

Although the author does not advocate the introduction of a general set of rules in the Netherlands which applies to all trust institutions, he considers that on one issue, there is reason for adopting a general system of legislative rules. This issue concerns the protection of the person whose economic interests are at stake against secondary actions instituted by the other creditors of the person entitled to the things in question, where the person entitled has no interest in such protection and the economic owner every interest therein. This type of legislation should be based on the main rule of Article 3:276 of the Civil Code and constitute an exception to that rule. The main rule would not apply to the things which the person entitled has in his custody by virtue of an agreement with a third party.

It has already been observed earlier that the restriction of the powers of disposal, which has been agreed between the interested party and the person entitled, in principle has no external effect. The author doubts whether there are sufficient social grounds for intervention by the legislature by introducing the rule that the agreed absence of powers of disposal be given external effect. The final observation concerns the question whether the legislature should, as happened in France, introduce a general Law relating to fiduciary contracts, which the parties could use by expressly entering into such a contract.

RESUMEN

FENÓMENOS JURÍDICOS SIMILARES A UN TRUST, EN LOS PAÍSES BAJOS

La ley holandesa no conoce el fenómeno del „trust” según la receta anglosajona. Sin embargo, en la práctica holandesa, se han desarrollado muchos fenómenos similares a un trust. En su informe preliminar, el Licenciado en derecho S.E. Eisma trata de los fenómenos siguientes: la certificación de bienes, particularmente de acciones en sociedades anónimas y de responsabilidad limitada; la posición de los inversores en y del depositario y del administrador de fondos de inversión; la llamada cuenta especial y el depósito de valores en los Países Bajos según el „sistema Vabef” — que, entretanto, ha perdido vigencia en su mayor parte tras la promulgación de la ley sobre las operaciones de valores por giro —. Estos casos tienen en común que el titular de un bien se ha obligado, mediante un convenio con un tercero, a (obtener y) administrar este bien por cuenta de ese tercero. El valor económico de ese bien le corresponde al tercero, quien, a este efecto, se designa como propietario económico. Por lo general, el convenio entre el titular y el tercero tendrá como consecuencia que el titular no *puede* disponer del bien. Pero, en principio, esta limitación de la facultad de disposición del titular no tiene efectos externos.

La descripción de los cuatro fenómenos jurídicos también hace resaltar importantes diferencias. Estas diferencias proceden de las relaciones jurídicas distintas, pero se manifiestan además en una diferencia de interés social.

Han surgido opiniones pidiendo que aún se incluyera en el Libro 3 del C.c. una regulación general para la realización de actos jurídicos por cuenta de un tercero. El Ministro de Justicia ha rechazado con espanto esta sugerencia. El autor del informe preliminar comparte la opinión del Ministro. Además, ése habla de la posibilidad de incluir, como regulación general, en el Libro 7 del Código civil, el fenómeno por el que una persona se obliga, por contrato, como titular del bien,

a guardar ese bien por cuenta de otro — como un contrato especial —. A este respecto, se presta atención a una propuesta del gobierno francés de incluir en el Code Civil algunas disposiciones para un nuevo contrato, el „contrat de la fiducie”. Se señala que el legislador holandés ha previsto en un sólo caso una regulación limitada. A este respecto, se refiere a los artículos 3:259 C.c., 7:412 C.c. y 3:84, párrafo 3 de la Ley sobre las transacciones de valores por giro.

Aunque el autor del informe preliminar no sea partidario de una regulación general en los Países Bajos que sería aplicable a todos los fenómenos de trust, cree que hay un punto en que sí hay motivo para adoptar una regulación legal general. Este punto es la protección de la parte económicamente interesada contra acciones reivindicatorias de los otros acreedores del titular de bienes, en que el titular no tiene y el propietario económico tiene todo interés. Tal regulación legal tendría que guardar relación con la regla principal del artículo 3:276 del C.c. y constituir una excepción a ésta. La regla principal no debería aplicarse a los bienes que guarda el titular en virtud de un convenio con otro conjunto por cuenta de ese tercero.

Ya se ha señalado que la limitación de la facultad de disposición convenida entre el interesado y el titular en principio no tiene efectos externos. El autor del informe preliminar duda que haya una justificación social suficiente por una intervención del legislador mediante la implementación de un efecto externo de una facultad de disposición convenida. Una observación final concierne la pregunta si el legislador debería desarrollar, con arreglo al ejemplo francés, una norma jurídica general para el contrato fiduciario, que puedan utilizar las partes concluyendo explícitamente tal tipo de contrato.