

*Wijziging van het Wetboek van Koophandel*  
(Vruchtgebruik en pandrecht op aandelen)

MEMORIE VAN TOELICHTING

**Algemeen**

Bij de behandeling van het wetsontwerp Regeling van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (*Handelingen II* d.d. 24 februari 1971, blz. 2995) heeft de toenmalige Minister van Justitie, mr. C.H.F. Polak, de toezegging gedaan dat te zijner tijd zou worden teruggekomen op de vestiging van zakelijke rechten op registraandelen. Het probleem van deze zakelijke rechten is vooral acuut geworden door de invoering van de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, zulks in verband met de verplichte blokkering van de aandelen in deze vennootschap. Bij blokkering doet zich namelijk de vraag voor in hoeverre het besloten karakter der vennootschap niet wordt aangetast, indien aandeelhoudersrechten vrijelijk op de zakelijk gerechtigden mogen overgaan.

Dit onderwerp is daarna in studie geweest bij de Commissie Vennootschapsrecht, hetgeen heeft geleid tot het onderhavige voorstel voor een wettelijke regeling betreffende de vestiging van zakelijke rechten zowel op registraandelen in besloten vennootschappen met beperkte aansprakelijkheid als op aandelen – meer in het bijzonder aandelen op naam – in naamloze vennootschappen.

Bij de voorbereiding van de regeling van deze materie kwamen de volgende vragen aan de orde:

1. Moet het mogelijk zijn dat de vestiging van vruchtgebruik van aandelen statutair wordt verboden:

a. voor wat betreft aandelen aan toonder (dit betreft slechts de naamloze vennootschap)?

b. voor wat betreft aandelen op naam, waarvan de overdracht aan een ieder vrij staat (dit betreft eveneens slechts de naamloze vennootschap en dan alleen, wanneer de aandelen niet statutair zijn geblokkeerd)?

c. voor wat betreft aandelen op naam waarvan de overdracht hetzij krachtens de wet hetzij vrijwillig is geblokkeerd, bij vestiging van vruchtgebruik ten behoeve van personen aan wie de overdracht niettemin vrij staat (dit betreft zowel de naamloze vennootschap als de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid)?

d. voor wat betreft aandelen op naam waarvan de overdracht is geblokkeerd, bij vestiging van vruchtgebruik ten behoeve van personen aan wie de overdracht niet vrij staat (ook dit betreft zowel de naamloze vennootschap als de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid)?

Bij de beantwoording hiervan moet in aanmerking worden genomen dat de vestiging van vruchtgebruik veelal geschiedt ter uitvoering van een legaat ter voorziening in het onderhoud van de langstlevende echtgenoot. Daarom dient de mogelijkheid tot vestiging van vruchtgebruik in geen van de vier gevallen sub a tot en met d statutair te worden afgesneden. Deze onderscheiding in vier gevallen is echter wel van belang voor de toekenning van het stemrecht aan eigenaar of zakelijk gerechtigde. Hiervoor wordt naar het onderstaande verwezen.

2. Moeten er mogelijkheden zijn tot verbod van de vestiging van pandrecht?

Daarbij moet worden bedacht dat de maatschappelijke behoefte aan het pandrecht op aandelen van andere aard en minder zwaar wegend is dan bij het vruchtgebruik. Daarom werd gemeend, dat hier de vennootschappelijke belangen doorslaggevend moeten zijn met dien verstande echter dat toonderaandelen zozeer gelijk gesteld zijn aan lichamelijke roerende zaken, dat hier verpanding steeds mogelijk moet zijn. Bij aandelen op naam echter moet het mogelijk zijn dat de statuten verpanding verbieden evenals het mogelijk is bij vorderingen op naam overeen te komen, dat zij niet verpand kunnen worden.

3. Moet, voor zover de vestiging van vruchtgebruik mogelijk is, dit met zich meebrengen, dat de vruchtgebruiker stemrecht heeft? En indien deze vraag niet zonder meer bevestigend wordt beantwoord, van welke voorwaarden moet dan de toekenning van het stemrecht afhankelijk zijn?

Komt dus de vestiging van vruchtgebruik in het algemeen voor bij erfrechtelijke overgangen, waarbij zij vaak dient ter voldoening aan een dringende morele verplichting, en moet zij daarom steeds mogelijk zijn, dan geldt dit met name voor wat betreft de economische voordelen aan het aandelenbezit verbonden (dus de dividenduitkeringen) en niet zozeer voor wat betreft de daaraan verbonden zeggenschap. Het stemrecht, waarbij de beslotenheid in het geding komt, kan daarom in beginsel bij de eigenaar blijven. Slechts voorzover het vennootschappelijke belang niet geschaad wordt, kan aan belanghebbenden de vrijheid worden gelaten een andere regeling te treffen en het stemrecht aan de vruchtgebruiker toe te kennen. De praktijk wijst uit dat aan deze mogelijkheid behoefte bestaat.

Als bij de vestiging van het vruchtgebruik (dat is meestal bij de akte van afgifte legaat ter uitvoering van een testamentaire making) het stemrecht aan de vruchtgebruiker wordt toegekend, dient dit slechts effect te sorteren als de vruchtgebruiker een persoon is aan wie de aandelen vrij kunnen worden overgedragen (wat steeds het geval is bij aandelen aan toonder en niet geblokkeerde aandelen op naam in een naamloze vennootschap en ook het geval kan zijn bij geblokkeerde aandelen op naam in een naamloze vennootschap of besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid ten aanzien van bepaalde personen). In andere gevallen mag de vruchtgebruiker het stemrecht slechts krijgen als de vennootschap de vestiging van het vruchtgebruik met toekenning van het stemrecht aan de vruchtgebruiker en casu quo ook de overdracht van het met zodanige goedkeuring gevestigde vruchtgebruik goedkeurt.

Zowel bij de naamloze vennootschap als bij de besloten vennootschap moeten de statuten de mogelijkheid kunnen uitsluiten dat vruchtgebruik met stemrecht wordt gevestigd. Het is de bedoeling dat deze uitsluiting eventueel beperkt kan zijn tot een bepaalde soort aandelen. Het is echter niet de bedoeling, dat het verbod slechts van toepassing zal zijn op bepaalde categorieën van besluiten (bijv. in de zin dat de vruchtgebruiker geen stemrecht heeft bij besluiten tot statutenwijziging of ontbinding der vennootschap).

Omdat bij de naamloze vennootschap de beslotenheid geen vereiste is, moeten de statuten daarvan anderzijds ook kunnen

toelaten dat het stemrecht vrijelijk wordt toegekend aan elke willekeurige vruchtgebruiker, ook al zouden dezelfde statuten bepalen dat overdracht van aandelen niet vrijelijk aan elke willekeurige persoon kan geschieden.

4. Moet bij verpanding de pandhouder stemrecht hebben? En indien deze vraag niet zonder meer bevestigend wordt beantwoord, van welke voorwaarden moet dan de toekenning van het stemrecht afhankelijk zijn?

Ten aanzien van het pandrecht dient, zoals gezegd, het vennootschappelijke belang de doorslag te geven bij het scheppen van de mogelijkheid van verpanding van aandelen op naam. Dit vennootschappelijke belang kan met meer reden de doorslag geven bij de toekenning van het stemrecht en wel niet alleen bij aandelen op naam maar ook bij toonderaandelen, omdat het de pandhouder toch in de eerste plaats om het economische belang gaat. Ook hier kan dus in principe het stemrecht bij de aandeelhouder blijven, terwijl ook overigens het voor het vruchtgebruik uiteengezette systeem hier aanbeveling verdient.

In het bovenstaande systeem kan de vruchtgebruiker c.q. pandhouder van toonderaandelen weliswaar door zijn houderschap van aandelen het vermoeden wekken dat hij aandeelhouder en dus stemgerechtigd is, maar dit vermoeden, dat zich overigens bij elk houderschap van toonderaandelen kan voordoen, moet weer wijken voor het bewijs van de werkelijke rechtsverhouding (Stromannenarrest, H.R. 4 juni 1920, N.J. 1920, 712).

#### Artikel I

*Artikel 39.* Naast bepalingen die zich meer speciaal bezighouden met de rechten en verplichtingen van pandhouders, vruchtgebruikers en blote eigenaren van aandelen (artikelen 39aa, 39aaa, 57mm en 57mmm), leek het gewenst in het ontwerp bepalingen op te nemen over de wijze waarop het pandrecht en het vruchtgebruik op aandelen op naam worden geregistreerd.

Daarbij leek het gewenst dat registratie van deze rechten op dezelfde wijze zou plaats vinden als de registratie van de eigendom van aandelen op naam.

Daarnaast leek het inconsequent dat de registratie van aandelen in een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid anders geregeld is dan de overeenkomstige materie voor aandelen op naam in een naamloze vennootschap. Juister lijkt het dan ook voor beide soorten vennootschappen deze materie op dezelfde wijze te regelen en daarbij uit te gaan van de meest recente regeling zoals deze getroffen is voor de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid in artikel 57k K. In het ontwerp is daarom artikel 39 K aan het zojuist genoemde artikel 57k aangepast en uitgebreid tot pandhouders en vruchtgebruikers welke uitbreiding tevens in artikel 57k K plaatsvond. Hierdoor worden onnodige en onlogische tegenstellingen tussen genoemde bepalingen, die door het onderhavige wetsontwerp nog dreigden te vermeederen, geëlimineerd. Voor het verplicht stellen van een aandeelhoudersregister ook bij de naamloze vennootschap pleit ook, dat dit laat zien wie de mede-aandeelhouders zijn, hetgeen bij het karakter van aandelen op naam past, en dat een register daarom reeds pleegt te worden aangehouden.

Waar in artikel 39 gesproken wordt van het op ieder aandeel gestorte bedrag worden daaronder agiostortingen niet begrepen.

*Artikel 39a.* Dezelfde argumenten die boven zijn uiteengezet voor voorschriften over het aandeelhoudersregister en voor de aanpassing van artikel 39 K aan artikel 57k K gelden voor opneming van bepalingen over de wijze van vestiging van vruchtgebruik en pandrecht op aandelen op naam en voor aanpassing van artikel 39a K aan artikel 57m K. Anderzijds werd artikel 57m K met artikel 39a K in overeenstemming gebracht door opneming van het tweede lid van laatstgenoemd artikel in het nieuwe artikel 57m K. Deze bepaling werd namelijk nuttig geacht met het oog op het voorschrift van artikel 57n K.

De aanpassing van de artikelen 39 en 39a K betreft de aandelen op naam. Op de verpanding van deze aandelen is onder het huidige recht artikel 1199 B.W. van toepassing. Volgens dit artikel wordt pandrecht gevestigd door aan degene tegen wie het in pand gegeven recht wordt uitgeoefend, in dit geval dus de vennootschap, van de vestiging van het pandrecht kennis te geven. Het nieuwe artikel 39a brengt daarin een wijziging. Ten aanzien van aandelen aan toonder kon uiteraard — omdat zij bij de besloten vennootschap niet voorkomen — geen coördinatie plaats vinden. Het Wetboek van Koophandel bevat geen voorschriften over de wijze van overdracht van deze aandelen. Daarvoor geldt artikel 667 B.W. In overeenstemming hiermee is ook de wijze van vestiging van pandrecht en vruchtgebruik op deze aandelen overgelaten aan de desbetreffende artikelen van het Burgerlijk Wetboek (artikelen 807 en 1198 B.W.).

*Artikel 39aa.* De leden 1, 2 en 3 van het nieuw voorgestelde artikel 39aa K bevatten ten aanzien van het vruchtgebruik van aandelen in een naamloze vennootschap de oplossingen die in het algemene deel van deze toelichting werden verdedigd.

Daarnaast moesten nog een aantal problemen onder ogen worden gezien. In de eerste plaats de vraag of de aandeelhouder — ongeacht het feit dat zijn aandeel met pand of vruchtgebruik is belast en ongeacht het feit dat dit pand of vruchtgebruik het stemrecht omvat — niet altijd het recht moet hebben om voorgelicht en gehoord te worden omtrent de zaken der vennootschap. Het leek redelijk hem daartoe dezelfde rechten toe te kennen als aan houders van certificaten van aandelen, die met medewerking der vennootschap zijn uitgegeven. Dit is de inhoud van lid 4 van artikel 39aa. Het betreft hier de rechten krachtens artikel 42b K (inzage jaarstukken), 43c K (bijeenoeping van de algemene vergadering met eentiende van het geplaatste kapitaal), 43f K (oproeping tot algemene vergadering), 44a K (bijwoning algemene vergadering) en 53 K (uitlokken van enquête door een tiende van of f 500 000 in het geplaatste kapitaal). Ten aanzien van de artikelen 43c K en 53 K spreekt het wel vanzelf dat bij gebruikmaking van de daarin bedoelde rechten door de aandeelhouder en de vruchtgebruiker van een aandeel, het betreffende aandeel niet dubbel telt voor de berekening van het voorgeschreven gedeelte van het geplaatste kapitaal.

Van de gelegenheid van de opneming van deze bepalingen werd gebruik gemaakt om tegelijk vast te leggen — wat bijna vanzelfsprekend is maar toch beter duidelijk kan worden uitgesproken — dat deze rechten ook aan de vruchtgebruiker met stemrecht toekomen. Tenslotte is het de bedoeling dat deze rechten ook aan de vruchtgebruiker zonder stemrecht bij de vestiging van het recht kunnen worden toegekend, indien de statuten dit niet verbieden. Een zodanig statutair verbod zou beperkt kunnen zijn tot een bepaalde soort aandelen. De tweede zin van genoemd vierde lid voorziet in een en ander.

Een andere vraag ten aanzien van het vruchtgebruik was of er geen wettelijke grondslag moet worden gegeven aan de in vele gevallen wenselijke statutaire bepaling dat bonusaandelen, stockdividend en claimrechten slechts aan aandeelhouders kunnen worden toegekend, al dan niet met de toevoeging dat de vruchtgebruiker door de aandeelhouder moet worden schadeloos gesteld. De gevallen waarin dit wenselijk lijkt, zijn die waarin het stemrecht aan de aandeelhouder toekomt, omdat het in die gevallen ongewenst lijkt, dat de vruchtgebruiker door verkrijging van bonusaandelen etc. toch weer stemrecht gaat uitoefenen. Deze grondslag wordt gegeven in het vijfde lid van artikel 39aa.

*Artikel 39aaa.* Voor wat betreft de eerste drie leden van dit artikel wordt eveneens verwezen naar de behandeling in het algemene deel van de vraagpunten, ten aanzien van het pandrecht.

Voor het vierde lid wordt naar de toelichting bij artikel 39aa verwezen.

Ten aanzien van het pandrecht was het ook nodig duidelijk voor te schrijven dat statutaire blokkeringsbepalingen bij de

executie van het pand moeten worden nageleefd. Hieraan wordt uitdrukking gegeven in het vijfde lid van artikel 39aaa, evenals in het sinds kort ingevoerde artikel 474g Rv., laatste lid, waarbij in het bijzonder wordt verwezen naar de memorie van toelichting op laatstgenoemd artikel (Zitting 1971-1972 - 11 288, nr. 3).

*Artikel 57k.* Hiervoor wordt verwezen naar de toelichting bij artikel 39a.

*Artikel 57 m.* Voor dit artikel wordt verwezen naar de toelichting bij artikel 39aa.

*Artikel 57mm.* Voor dit artikel wordt verwezen naar de toelichting bij artikel 39aa. In drieërlei opzicht wordt echter afge-  
weken van de tekst van artikel 39aa:

1. Door de slotzin van het derde lid van artikel 39aa wordt de mogelijkheid geschapen om bij geblokkeerde aandelen in een naamloze vennootschap zowel een algeheel verbod als een algehele vrijheid te scheppen voor het vestigen van vruchtgebruik met stemrecht op deze aandelen. Bij de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid is het echter in strijd met het besloten karakter om een zodanige algehele vrijheid bij de statuten te scheppen. Daarom is de slotzin van het derde lid van artikel 39aa in artikel 57mm vervangen door de zinsnede: „en de statuten dit niet verbieden” in de laatste zin van lid 3 van artikel 57mm.

2. Met het oog op de beslotenheid werd het gewenst geacht in het vierde lid van artikel 57mm te bepalen dat een vruchtgebruiker zonder stemrecht bij de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid de rechten van certificaathouders (van met medewerking der vennootschap uitgegeven certifi-

caten) slechts verkrijgt als de statuten dit positief voorschrijven, zulks in tegenstelling tot het bepaalde in artikel 39aa waar bij de naamloze vennootschap hij die rechten verkrijgt tenzij de statuten ze hem onthouden.

3. Ter eerbiediging van dezelfde beslotenheid eist artikel 57mm, lid 5 in afwijking van artikel 39aa, lid 5 dat claims, bonusaandelen en stockdividenden bij de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid steeds aan de aandeelhouder toekomen.

*Artikel 57mmm.* Voor dit artikel wordt verwezen naar de toelichting bij het vorige artikel en bij artikel 39aaa.

## Artikel II

Aan de regeling wordt exclusieve werking gegeven omdat het huidige recht ten aanzien van de rechten van vruchtgebruikers en pandhouders onzeker is. De bestaande onzekerheden worden door de voorgestelde regeling op bevredigende wijze weggenomen. Bovendien gaat het vooral bij vruchtgebruik om duurzame verhoudingen, zodat handhaving van het huidige recht op vóór de inwerkingtreding bestaande vruchtgebruiken tot een langdurig voortbestaan van de bestaande onzekerheden zou leiden. Uit artikel 39, lid 1 van het ontwerp volgt, dat het bestuur der vennootschap ook tot inschrijving van op de dag der inwerkingtreding reeds bestaande vruchtgebruiken en pandrechten moet overgaan, zodat een overgangsbepaling inzake deze inschrijving niet nodig is.

*De Minister van Justitie,*