

85. Verkeerd verbonden – art. 4:37j Wft voor de cv nu echt failliet?

MR. M.C. MATERS EN MR. R.L. POST

In dit artikel bespreken auteurs de heersende leer met betrekking tot het afgescheiden vermogen van cv's, de breuk die de rechtbank Rotterdam met de heersende leer maakt in haar vonnis en de vragen die dit vanuit toezichtrechtelijk perspectief bij auteurs oproept.

1. Inleiding

Recentelijk heeft de rechtbank Rotterdam vonnis gewezen in een zaak (hierna: de breukzaak) waarin onder meer relevant was welke zaken in het afgescheiden vermogen van een commanditaire vennootschap (hierna: cv) vallen (en de vraag welke zaken verhaal zouden kunnen bieden voor wiens schuldeisers).¹ In de breukzaak heeft de rechtbank – kort gezegd – geoordeeld dat zaken die in het privévermogen van een beherend vennoot waren geleverd onder bepaalde voorwaarden wel onderdeel uitmaakten van het afgescheiden vermogen van de cv en als zodanig geen verhaal boden voor de privéschuldeiser van de beherend vennoot. De uitspraak² vormt een breuk met de heersende leer maar gaat ook over het onderwerp waarvoor art. 4:37j van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft) een regeling bevat (dat wil zeggen vermogensafschieding van vermogens van beheerders en beleggers/passieve geldverschaffers). Met deze bijdrage reflecteren wij op de effecten die sommige conclusies uit de breukzaak hebben voor het nut en de noodzaak van de voor beheerders van beleggingsfondsen belastende regeling van art. 4:37j Wft. Wij vragen ons af: is art. 4:37j Wft voor de cv nu echt failliet of heeft de rechtbank Rotterdam misschien verkeerd verbonden?

Wij behandelen voornoemde vraag en hoe de conclusies uit de breukzaak zich verhouden tot de regeling van art. 4:37j Wft, door eerst stil te staan bij (i) ons begrip van de heersende leer met betrekking tot het afgescheiden vermogen van een beleggingsfonds dat de rechtsvorm van een cv heeft en (ii) welke toezichtrechtelijke vereisten gelden voor een beleggingsfonds dat de rechtsvorm van een cv heeft. Daarna bespreken wij (iii) het vonnis in de breukzaak en op welke wijze dit een breuk vormt met de heersende leer

en maken we (iv) enkele observaties ten aanzien van het oordeel in de breukzaak die samenhangen met het doel en de strekking van art. 4:37j Wft. Wij sluiten af met een korte conclusie.

2. Gemeenschap van goederen van cv-beleggingsfondsen

2.1 Introductie

De cv leidt als rechtsvorm in de rechtspraak dikwijls tot hoofdbreken. Als personenvennootschap bezit de cv namelijk geen rechtspersoonlijkheid,³ terwijl de cv wel in eigen naam kan contracteren,⁴ procederen⁵ en in staat van faillissement kan geraken.⁶ Dat de cv wel kan contracteren, geen activa op eigen naam kan houden, maar wel een afgescheiden vermogen heeft, is voor gebruikers en praktijkbeoefenaren vaak onduidelijk (zoals onder meer blijkt uit verschillende afgeschoten en/of traag verlopende wetgevingsinitiatieven om personenvennootschappen met rechtspersoonlijkheid uit te rusten).⁷ Wij denken evenwel dat de heersende leer als volgt is.

2.2 Civielrechtelijk

De cv kwalificeert (ongeacht het aantal beherend vennoten)⁸ als gebonden gemeenschap⁹ en op grond van art. 17 van het

1 Rb. Rotterdam 24 juli 2024, ECLI:NL:RBROT:2024:7480.

2 Die al is besproken vanuit civiel- en ondernemingsrechtelijk perspectief, zie W.J.M. van Veen, annotatie bij rb. Rotterdam 24 juli 2024, ECLI:NL:RBROT:2024:7480, «JOR» 2025/4.

3 Zie art. 2:1, art. 2:2 en art. 2:3 BW.

4 Zie bijv. HR 19 april 2019, ECLI:NL:HR:2013:BY7840, *Ondernemingsrecht* 2019/151, m.nt. Feenstra.

5 Zie bijv. art. 51 Wetboek van Burgerlijke rechtsvordering.

6 Zie bijv. art. 2 lid 3 Faillissementswet.

7 Zie o.m. Het tweede ambtelijk voorontwerp van de Wet modernisering personenvennootschappen, zoals op 10 oktober 2022 gepubliceerd op: <https://www.internetconsultatie.nl/moderniseringpv2>

8 Zie HR 14 maart 2003, ECLI:NL:PHR:2003:AF4593 (*Hovuma/Spreeuwenberg*), waarin door de Hoge Raad werd bevestigd dat ook een cv met één beherend vennoot een afgescheiden vermogen heeft.

9 Tijdens de looptijd van de cv kan een vennoot immers niet beschikken over zijn aandeel in de gemeenschap of in de afzonderlijke goederen daarvan. Daarnaast kunnen schuldeisers dit aandeel niet uitwinnen en kan verdeling van de gemeenschap niet worden gevorderd.

Wetboek van Koophandel (hierna: **WvK**) en de bepalingen van de cv-overeenkomst is de beherend vennoot doorgaans bevoegd te beschikken over de goederen die onderdeel vormen van de gebonden gemeenschap. Het uitgangspunt is daarom dat goederen door de gezamenlijke vennoten in gebonden gemeenschap worden gehouden (en men vermogensbestanddelen dus ook in die gebonden gemeenschap verwerft).¹⁰ Het door de gezamenlijke vennoten in gebonden gemeenschap gehouden vermogen vormt tevens een afgescheiden vermogen. De vermogensbestanddelen die vallen in het afgescheiden vermogen dienen als exclusief verhaalsobject voor crediteuren van de cv en worden hiermee beschermd tegen eventuele privécrediteuren van de vennoten.¹¹ Dat is ook logisch: door het beschikkingsgebonden karakter van de gebonden gemeenschap (dat wil zeggen: over de vermogensbestanddelen kan alleen door de beherend venno(o)t(en) worden beschikt in overeenstemming met de cv-overeenkomst) kunnen individuele vennoten zelf immers ook niet over de in gemeenschap gebrachte goederen beschikken (waarmee privécrediteuren dus ook niet minder verhaal hebben dan de vennoten van wie zij privécrediteur zijn).¹²

De cv leidt als rechtsvorm in de rechtspraktijk dikwijls tot hoofdbreken. Als personenvennootschap bezit de cv namelijk geen rechtspersoonlijkheid, terwijl de cv wel in eigen naam kan contracteren, procederen en in staat van faillissement kan geraken

Het uitgangspunt dat de vennoten van een cv vermogensbestanddelen gezamenlijk in gemeenschap verkrijgen stuit in sommige gevallen echter op praktische bezwaren, zoals onpraktischere leveringsvereisten dan welke voor levering aan één rechtspersoon van toepassing zouden zijn. Zo is voor de overdracht van bijvoorbeeld registergoederen ook voor personenvennootschappen een notariële akte vereist, die moet worden ingeschreven in de openbare registers.¹³ Omdat bijvoorbeeld registergoederen in de standaardsituatie geleverd worden aan ieder van de vennoten om deze als deelgenoot in de gebonden gemeenschap te houden,

betekent dit dat alle vennoten op de relevante akte dienen te verschijnen. Als alternatief kan er in die situatie ook voor worden gekozen om een registergoed allereerst over te dragen aan de beherend vennoot, die vervolgens een onverdeeld aandeel per notariële akte doorlevert aan de commanditaire vennoten (wat alsnog betrokkenheid van ieder van hen vereist). De heersende leer is overigens dat het verschijnen van een commanditair vennoot op een notariële akte geen overtreding van het beheersverbod van art. 20 WvK oplevert.¹⁴

Zonder af te wijken van voornoemd uitgangspunt van levering in de gebonden gemeenschap geldt dus dat een beheerder van een beleggingsfonds (in de vorm van een cv) dat belegt in registergoederen (een vastgoedfonds) met bijvoorbeeld enkele honderden beleggers ieder van die beleggers nodig heeft om een nieuwe belegging in de gebonden gemeenschap geleverd te krijgen. Voor de beheerder betekent dit dat hij er bij iedere investering van het vastgoedfonds voor moet zorgen dat al deze beleggers inderdaad op de notariële akte van levering geldig vertegenwoordigd zijn. Het is goed voorstelbaar dat dit niet prettig is vanuit een *investor relations* perspectief.¹⁵ Ook kan dit voor onnodige vertragingen zorgen die niet goed aansluiten op de gebruikelijke termijnen in de transactiepraktijk. Als gezegd: niet praktisch.

Voor cv's die ook kwalificeren als beleggingsfondsen in de zin van art. 1:1 Wft (zoals het hiervoor bedoelde voorbeeld van een vastgoedfonds) is het uitgangspunt van leveringen van vermogensbestanddelen in de gemeenschap daarom ook niet gebruikelijk. De beleggers in een beleggingsfonds hebben er immers – in overeenstemming met het karakter van een beleggingsfonds – juist voor gekozen om niet bij de dagelijkse operatie van het beleggingsfonds betrokken te zijn.¹⁶ Bij dergelijke cv's wordt er – ongeacht of de beheerder vergunningplichtig is in de zin van art. 2:65 Wft – daarom doorgaans voor gekozen om de juridische eigendom¹⁷ van alle vermogensbestanddelen van het betreffende beleggingsfonds door ofwel de beherend vennoot ofwel een daarvoor speciaal opgerichte andere rechtspersoon (de bewaarentiteit) voor rekening en risico van de cv (de gezamenlijke vennoten) te laten houden (waardoor de gezamenlijke vennoten slechts het economisch eigendom houden, dat wil zeggen de aanspraak op het resultaat dat met de vermogensbestanddelen wordt geboekt).¹⁸ Als gevolg hier-

10 A.J.S.M. Tervoort, *Het Nederlandse personenvennootschapsrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2021, par. 6.2.2.3.

11 Zie HR 26 november 1897, W 7047 (*Boeschoten/Besier*), waaruit volgt dat enkel gezamenlijke zakelijke crediteuren verhaal kunnen nemen op de goederen die gezamenlijk aan de vennoten zijn geleverd; deze verhaalsmogelijkheid staat niet open voor gezamenlijke privécrediteuren van de vennoten.

12 Vgl. Asser/Van Olffen 7-VII 2022/407.

13 Zie art. 3:89 BW, art. 40 Wna en art. 18 Kadasterwet. Vgl. over de verkrijging van een registergoed HR 2 april 1976, ECLI:NL:PHR:1976:AB6874 (*Modehuis Nolly*). Zie verder bijv. ook art. 3:94 BW, op basis waarvan met betrekking tot vorderingen op naam geldt dat de commanditaire vennoten hun medewerking zullen moeten verlenen aan de akte die vereist is voor de levering van een dergelijke vordering.

14 Zie A.J.S.M. Tervoort, *Het Nederlandse personenvennootschapsrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2021, par. 6.2.2.3 en daar geciteerde bronnen.

15 Dat is om te beginnen zo als je voor iedere belegging van het vastgoedfonds opnieuw een handtekening van de beleggers moet vragen, maar ook ruime volmachten en privatieve lasten zijn afspraken die ongebruikelijk zijn en die beleggers niet van harte zullen maken (zeker als dat institutionele beleggers zijn die op basis van hun intern beleid dergelijke bevoegdheden überhaupt niet zomaar mogen weggeven aan derden).

16 Vgl. ESMA Richtsnoeren met betrekking tot centrale begrippen van de AIFMD, ESMA/2013/611.

17 Dat wil zeggen: het volledige eigendom in de zin van art. 5:1 BW.

18 Zie bijv. M.C. Maters en M. Rib, 'One-size-fits-all – Past dit ook voor beleggingsfondsen of is meer vrijheid geschikt?', *WPNR* 2023/7437.

van vallen de vermogensbestanddelen van de cv volgens de heersende leer *niet* in de gebonden gemeenschap dat een afgescheiden vermogen vormt, maar in het privévermogen van de beherend vennoot of de bewaarentiteit (waarover de beherend vennoot of bewaarentiteit beschikkingsbevoegd is, dat niet is afgescheiden en dus verhaal biedt voor privéschuldeisers van de beherend vennoot respectievelijk de bewaarentiteit).

2.3 Toezichtrechtelijk

De keuzevrijheid tussen bovenstaande twee opties geldt niet indien een cv kwalificeert als een beleggingsfonds met een vergunninghoudende beheerder. In dit geval geldt er namelijk een wettelijke verplichting, op grond van art. 4:37j lid 1 Wft, om de activa onder te brengen in een aparte, daartoe bestemde bewaarentiteit met als enig statutaire doel het houden van de juridische eigendom van de activa van een of meer beleggingsfondsen, al dan niet tezamen met het bewaren en administreren van de activa.¹⁹ De vermogensbestanddelen van dergelijke cv's zullen dus nooit in de gebonden gemeenschap worden geleverd, maar aan de bewaarentiteit. Kortom, het is uitdrukkelijk wettelijk verplicht om de vermogensbestanddelen van een beleggingsfonds buiten de gebonden gemeenschap te houden (waar dan alleen een vordering op de bewaarentiteit in valt). De regeling van art. 4:37j Wft is – hoewel ingevoerd in het kader van de AIFMD²⁰ – een van oorsprong Nederlandse regeling die ook al voor de implementatie van de AIFMD onder de Wet toezicht beleggingsinstellingen²¹ bestond, waarbij de regeling erop gericht was de vermogens van beleggingsfondsen af te scheiden van de daarbij betrokken beheerder, bewaarder of andere personen.²² De wetgever heeft met de invoering van art. 4:37j Wft beoogd te voorkomen dat crediteuren die niets met het betreffende beleggingsfonds van doen hebben, zich op het fondsvermogen kunnen verhalen. Daarnaast heeft de regeling ten doel te voorkomen dat het fondsvermogen wordt ondergebracht bij een entiteit die door haar eigen activiteiten faillissementsrisico's loopt.²³ Een regeling primair om besmettingsgevaar te voorkomen dus.

3. Recente breuk met de heersende civiele leer (rb. Rotterdam 24 juli 2024, ECLI:NL:RBROT:2024:7480)

3.1 De breukzaak zelf

Recentelijk heeft de rechtbank Rotterdam in de breukzaak (die samenhangt met de deconfiture van een handelaar in consumentenkredieten die enige media-aandacht heeft gegenereerd) besloten van de in paragraaf 2.2 beschreven heersende leer af te wijken. De feiten zijn – voor zover voor dit artikel relevant en samengevat – als volgt.

Met de beherend vennoot, is de rechtbank van oordeel dat de onroerende zaken onderdeel zijn van het afgescheiden vermogen van de cv, gehouden door de beherend vennoot, waardoor de financierende bank zich als privéschuldeiser hierop niet kan verhalen

Gedaagde wordt als bestuurder persoonlijk aansprakelijk gehouden door een financierende bank die door het gedrag van gedaagde voor ettelijke miljoenen euro's schade heeft geleden. Dit gedrag bestaat er onder meer uit dat gedaagde als bestuurder van enkele entiteiten binnen een bedrijvengroep zonder toestemming van de financierende bank is overgegaan tot de verkoop van schuldportefeuilles die door deze entiteiten werden gehouden. Bij de verkoop van deze schuldportefeuilles heeft gedaagde voorkomen dat de financierende bank haar pandrechten op genoemde schuldportefeuilles kon uitoefenen. Ook heeft gedaagde in strijd gehandeld met mededelingen van de financierende bank dat ze haar pandrechten alleen zou vrijgeven indien de volledige verkoopopbrengst zou worden aangewend ter verlaging van de openstaande lening. Gedaagde heeft dat evenwel niet gedaan en uit de verkoopopbrengsten verschillende betalingen verricht aan anderen dan de financierende bank, waaronder aan zichzelf. Voor deze gedragingen kan gedaagde naar het oordeel van de rechtbank een persoonlijk ernstig verwijt worden gemaakt, als gevolg waarvan deze als bestuurder op grond van art. 6:162 BW aansprakelijk is.

Was het bij het voorgaande gebleven, dan had deze zaak niet veel opzien gebaard: selectieve betalingen (onder meer aan jezelf) ten detrimente van andere schuldeisers, die geen redelijk denkend bestuurder onder dezelfde omstandigheden ook had gemaakt, leveren een persoonlijk ernstig verwijt op.²⁴ Gedaagde was evenwel niet alleen bestuurder van de vennootschappen namens wie hij selectief had

19 Zie art. 4:1 Wft, waaruit volgt dat de bepalingen die zijn opgenomen in deel 4 van de Wft (waaronder art. 4:37j Wft) in beginsel enkel van toepassing zijn op beheerders waaraan een vergunning als bedoeld in art. 2:65 Wft is verleend.

20 Richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, Richtlijn (EU) 2011/61.

21 Welke wet destijds slechts gold voor een beperkt aantal fondsen, waaronder bijv. icbe's (die in Nederland niet veel voorkomen).

22 Zie meer uitgebreid M.C. Maters, 'Het afgescheiden vermogen van beleggingsfondsen: art. 4:37j Wft, een geschikte regeling voor de cv én het fgr?', *O&F* 2016/2 en daar geciteerde bronnen.

23 *Kamerstukken II* 2012/13, 33632, nr. 8, p. 18.

24 Zie HR 12 april 2019, ECLI:NL:HR:2019:576, «JOR» 2019/123, m.nt. Tekstra.

betaald, maar ook beherend vennoot van een cv. In die hoedanigheid (dat wil zeggen dat gedaagde op de notariële akte compareerde ‘als beherend vennoot van’) had gedaagde onder meer eigendom verkregen van een aantal onroerende goederen. Deze hoedanigheid was ook uit de inschrijving in het kadaster voor eenieder kenbaar.²⁵ De financierende bank legt conservatoir beslag op de vermogensbestanddelen die door gedaagde als beherend vennoot waren verkregen, omdat deze – volgens de financierende bank en de heersende leer – niet in het afgescheiden vermogen, maar in het privévermogen van gedaagde vallen (dat verhaal biedt voor privéschuldeisers van gedaagde).

De rechtbank constateert vervolgens dat de heersende leer in de literatuur is dat: (i) alleen goederen die eigendom zijn van de gezamenlijke vennoten van een cv, onderdeel zijn van het afgescheiden vermogen en (ii) onroerend goed dat wordt verkregen door de beherend vennoot, niet mede wordt verkregen door de commanditaire vennoten als zij niet op de akte compareren waarmee de cv het onroerend goed heeft verkregen (of bij nadere notariële akte mede-eigenaar zijn geworden).²⁶ De rechtbank is echter van oordeel dat de eis dat enkel gemeenschappelijk eigendom (in juridische zin) afgescheiden vermogen kan vormen, in dit geval *niet* moet worden gesteld. Het afgescheiden vermogen bestaat naar haar opvatting zowel uit de goederen die gemeenschappelijk zijn in juridische zin, als uit de goederen waarvan de beherend vennoot in die hoedanigheid en dus ten behoeve van de cv juridisch eigenaar is. De financierende bank kon daarop als privéschuldeiser van de beherend vennoot dus geen beslag leggen.

Het is goed invoelbaar waarom de feiten in zaken zoals de breukzaak een goede aanleiding geven om wat het afgescheiden vermogen van een cv omvat nog eens aan kritische beschouwing te onderwerpen

Hoewel de rechtbank erkent dat haar oordeel afwijkt van de heersende leer,²⁷ leidt deze heersende leer naar haar oordeel tot een ‘ongewenst’ verschil tussen: enerzijds de situatie waarbij de beherend vennoot ten behoeve van de cv (en in die hoedanigheid) het eigendom van een goed houdt en privéschuldeisers van de beherend vennoot zich kunnen verhalen op dat goed, en anderzijds de situatie waarbij een goed gezamenlijk eigendom is van de vennoten (als onderdeel van het afgescheiden vermogen) en privéschuldeisers van de beherend vennoot zich niet kunnen verhalen op dit goed. De rechtbank acht hierbij van belang dat ‘*in de praktijk onroerend goed veelal wordt verkregen op de wijze*

*zoals ook hier is gebeurd. Vermelding van de namen van de commanditaire vennoten zal vaak afstuiten op de al dan niet terechte vrees dat dit in strijd is met het beheersverbod van artikel 20 lid 2 WvK.*²⁸ Met de beherend vennoot is de rechtbank van oordeel dat de onroerende zaken onderdeel zijn van het afgescheiden vermogen van de cv, gehouden door de beherend vennoot, waardoor de financierende bank zich als privéschuldeiser hierop niet kan verhalen. Dit motiveert zij verder nog door te overwegen dat tevens kenbaar was uit het kadaster dat de onroerende goederen waren geleverd aan de beherend vennoot van de cv in die hoedanigheid.

3.2 Enkele observaties naar aanleiding van de breukzaak

Het is goed invoelbaar waarom de feiten in zaken zoals de breukzaak een goede aanleiding geven om wat het afgescheiden vermogen van een cv omvat nog eens aan kritische beschouwing te onderwerpen. In de breukzaak zou de heersende leer immers tot gevolg hebben dat de commanditaire vennoten van een cv zich geconfronteerd zien met de privéschuldeisers van één beherend vennoot (die ook nog eens op grond van onrechtmatig handelen van die beherend vennoot privéschuldeisers zijn geworden). Zij kunnen zo fluiten naar (de waarde van) vermogensbestanddelen welke de beherend vennoot hield voor de cv, en krijgen daar een concurrente vordering op de – *in casu* in een benarde positie verkerende – beherend vennoot voor terug. Dat dit in het onderhavige geval weinig rechtvaardig voelt, vinden wij begrijpelijk. De vraag is alleen of de commanditaire vennoten civielrechtelijk niet zelf hebben gekozen om zich aan dit risico bloot te stellen (en het verschil derhalve gerechtvaardigd is) en hoe deze uitspraak zich verhoudt tot de wettelijke regeling van art. 4:37j Wft. Eventuele vragen die het vonnis in de breukzaak oproept indien de Wet modernisering personenvennootschappen wordt geïmplementeerd en openbare personenvennootschappen rechtspersoonlijkheid krijgen, laten we – mede gelet op het feit dat we niet veel voortgang constateren met betrekking tot de implementatie ervan – voor nu onbesproken.²⁹

Te beginnen met het oordeel dat het verschil tussen de situatie waarin vermogensbestanddelen door de beherend vennoot in die hoedanigheid gehouden wel verhaal bieden voor privéschuldeisers en de situatie waarin deze in gemeenschap worden gehouden ‘ongewenst’ zou zijn. Dat zien wij namelijk niet: met Van Veen denken wij dat een situatie waar partijen overeenkomen dat de juridische eigendom van de vermogensbestanddelen van een cv door de beherend vennoot wordt gehouden uitdrukkelijk berust op een

²⁵ Zie r.o. 2.31 e.v.

²⁶ Zie r.o. 5.62.

²⁷ Zie r.o. 5.64.

²⁸ Zie r.o. 5.63.

²⁹ Zo bevat art. 218 lid 4 van de Invoeringswet bij het Tweede ambtelijk voorontwerp bij de Wet modernisering personenvennootschappen een regeling die ervoor zorgt dat vermogensbestanddelen die in de gebonden gemeenschap vallen onder algemene titel overgaan op de openbare vennootschap naar nieuw recht. Wij vragen ons in dat kader af of vermogensbestanddelen die op grond van de breukzaak wél in het afgescheiden vermogen van een cv vallen, maar niet in de gebonden gemeenschap, wel bij algemene titel zouden moeten overgaan.

keuze van partijen en hiermee dus 'gewenst' is.³⁰ Partijen hadden er immers ook voor kunnen kiezen om vermogensbestanddelen in gemeenschap te houden. Welke bezwaren daaraan kleven en of dat meer of minder voorkomt dan een structuur waarbij de juridische eigendom van vermogensbestanddelen bij een beherend vennoot of bewaarentiteit rust, doet aan die keuzevrijheid van partijen niet af.

De breukzaak gaat verder specifiek over de problematiek waarvoor art. 4:37j Wft een regeling bevat, namelijk het risico dat vermogensbestanddelen van een beleggingsfonds beheerd door een vergunninghoudende beheerder ongewenst verhaal bieden voor diens privéschuldeisers (of in ieder geval schuldeisers die niets met het beleggingsfonds zelf van doen hebben). Wij denken daarom dat het interessant is om te bezien hoe een breuk met de heersende leer zich verhoudt tot de regeling van art. 4:37j Wft.

Ongeacht of als gevolg van deze uitspraak geldt dat door een bewaarentiteit gehouden vermogensbestanddelen wel of niet in het afgescheiden vermogen zijn komen te vallen, geldt dat de uitspraak ongelukkig uitvalt voor de regeling van art. 4:37j Wft

Dat geldt in de eerste plaats ten aanzien van de toepasbaarheid van deze uitspraak op een bewaarentiteit, zoals bedoeld in art. 4:37j Wft. Omdat de bewaarentiteit op grond van het eerste lid van voornoemd artikel geen ander statutair doel mag hebben dan het houden van de juridische eigendom van de activa van een beleggingsfonds, is een dergelijke bewaarentiteit uitdrukkelijk geen (beherend) vennoot (dat zou immers in strijd zijn met diens doelomschrijving). Dat neemt niet weg dat de bewaarentiteit wel vermogensbestanddelen in die hoedanigheid houdt (namelijk als bewaarentiteit voor rekening en risico van de cv (d.w.z. de gezamenlijke vennoten)).

Ongeacht of als gevolg van deze uitspraak geldt dat door een bewaarentiteit gehouden vermogensbestanddelen wel of niet in het afgescheiden vermogen zijn komen te vallen, geldt dat de uitspraak ongelukkig uitvalt voor de regeling van art. 4:37j Wft: in beide gevallen is het doel van de regeling van art. 4:37j Wft (vermogensafschieding) ook al zonder bewaarentiteit gewaarborgd: door de beherend vennoot in hoedanigheid verkregen zaken vallen dan immers al in het afgescheiden vermogen van de cv en bieden geen verhaal

voor privéschuldeisers van de beherend vennoot. Mochten de conclusies ten aanzien van het afgescheiden vermogen in de breukzaak daarom in hoger beroep blijven staan, dan kan men zich afvragen wat de administratief en financieel belastende verplichting om een aparte bewaarentiteit op te richten in het kader van vermogensafschieding voor beleggingsfondsen als cv's nog toevoegt (anders dan duidelijkheid over welke activa in het afgescheiden vermogen vallen bij faillissement).³¹

4. Conclusie

Het leerstuk van vermogensafschieding bij personenvennootschappen brengt altijd veel pennen in beweging. De rechtbank Rotterdam voegt daar weer een nieuwe episode aan toe door – met uitdrukkelijke vermelding en zonder dit gedeelte van haar vonnis uitvoerbaar bij voorraad te verklaren – te breken met de heersende leer over wat er precies in het afgescheiden vermogen van een cv valt. De rechtbank oordeelt namelijk dat ook zaken die door een beherend vennoot in die hoedanigheid in eigendom worden verkregen, maar economisch worden gehouden voor de cv, in het van privéschuldeisers afgescheiden vermogen vallen (in tegenstelling tot uitsluitend zaken die door de gezamenlijke vennoten in gemeenschap worden gehouden). Een ander oordeel zou volgens de rechtbank verschil maken tussen voornoemde situaties en dat is – zo vindt de rechtbank in deze zaak – ongewenst.

Wij vragen ons evenwel af of de conclusie dat het verschil ongewenst is, wel helemaal gedragen wordt door de feiten: partijen hebben immers uitdrukkelijk de keuze om zaken in de gemeenschap te leveren (ongeacht of een dergelijke keuze gebruikelijk is). Nemen we aan dat de conclusie van de rechtbank wel wordt gedragen door de feiten, en de uitspraak van de rechtbank in hoger beroep of cassatie blijft staan, dan heeft deze uitspraak onzes inziens het gevolg dat art. 4:37j Wft voor vermogensafschieding bij cv-beleggingsfondsen min of meer een overbodige regeling is geworden, die wel (administratieve) lasten voor marktpartijen met zich brengt. We zijn dus benieuwd hoe dit zich verder ontwikkelt.

Dit artikel is afgesloten op 6 maart 2025.

Over de auteurs

Mr. M.C. (Michaël) Maters

Advocaat te Amsterdam bij Loyens & Loeff N.V.

Mr. R.L. (Romy) Post

Advocaat te Amsterdam bij Loyens & Loeff N.V.

30 Zie W.J.M. van Veen, annotatie bij rb. Rotterdam 24 juli 2024, ECLI:NL:RBROT:2024:7480, «JOR» 2025/4.

31 Omdat nu niet meer per activum hoeft te worden uitgezocht of dit onderdeel was van het vermogen dat de beherend vennoot als zodanig hield voor de gezamenlijke vennoten of in diens privévermogen, omdat het in de bewaarentiteit is afgescheiden.