

SCHULDREGISTERS DER NEDERLANDSE STAATSLeningen

door Mr J. de Wilde en A. B. Frielink

Voor al sedert de bezettingsjaren is het individuele sparen in sterke mate vervangen door het collectieve sparen, waaronder dan is te verstaan het sparen door middel van levens- en pensioenverzekeringen.

Een gevolg van deze verschuiving is geweest, dat grote vermogens zich concentreerden bij de institutionele beleggers: levensverzekeringmaatschappijen en pensioenfondsen. Een verdere verschuiving in deze richting is te verwachten door de recente wetten op de bedrijfspensioenfondsen en op de werkloosheid- en wachtgeldverzekering.

De institutionele beleggers zijn door wet, statuten of traditie in sterke mate gebonden aan belegging in vaste-rentedragende fondsen en het is vanzelfsprekend dat bij deze fondsen de staatsobligaties een overwegende plaats innemen.

Hoe men over deze ontwikkeling uit algemeen-economisch standpunt moge denken, de jaarverslagen van de grote institutionele beleggers tonen dat wel zeer sterk de nadruk op staatsobligaties ligt.

Het aanhouden van grote portefeuilles obligaties geeft bijzondere technische bezwaren. Voor de bewaring zijn grote kluisruimten en vergaande controle-maatregelen nodig; de halfjaarlijkse couponverzilvering is veelal het werk van een aantal kluisemployé's gedurende enkele weken; voor de controle der uitlotingen moet eveneens heel wat werk worden verzet.

Sedert 1 Januari 1948 heeft de Minister van Financiën voor de houders van grotere aantallen staatsobligaties een meer efficiënte vorm ingevoerd: de schuldregisters der Nederlandse Staatsleningen. In plaats van een aantal obligaties heeft men als grote geldgever een „inschrijving” in een schuldregister.

Natuurlijk is het voor de particuliere houder van een of enkele staatsobligaties, die deze belegging gekozen heeft om snel te kunnen verhandelen indien de noodzaak zich voordoet, veel eenvoudiger de obligaties bij een bank in bewaring te geven; voor degenen, die een grote partij staatsobligaties bezitten, loont het echter de moeite na te gaan of omzetting in een inschrijving voordeel oplevert.

De Staat brengt voor het aanhouden van een rekening in een schuldregister kosten in rekening: f 1.— per maand voor de eerste f 100.000.—; f 0.01 per maand voor elke f 10.000.— boven dit bedrag. De inschrijvingen zijn als zodanig ter beurze verhandelbaar, hoewel er nog geen officiële notering van bestaat. Voor de overschrijving op naam van de koper worden geen kosten geheven.

Omzetting van inschrijvingen in obligaties is tegen kostenvergoeding mogelijk (1 %, minimum f 100.—). Verder zijn er nog enkele bijzondere bepalingen waaromtrent de officiële publicaties van de Agent van het Ministerie van Financiën te Amsterdam inlichtingen verschaffen.

Wat betreft de aflossing is van belang, dat een volkomen gelijkmatige aflossing in overeenstemming met de desbetreffende leningvoorwaarden op de inschrijvingen in een schuldregister wordt verkregen. Doordat de verdeling van het totale bedrag over een groot aantal obligaties van f 1.000.— of lagere nominale waarde is vervallen, is er immers ook geen reden meer voor loting. Ten aanzien van de rendementsberekening der

belegging, betekent dit dat men geen rekening meer behoeft te houden met een bij loting steeds mogelijke afwijking der werkelijke aflossing van de theoretische aflossing.

Aangezien de inschrijver in een schuldregister vooruit nauwkeurig weet welke bedragen hij op de respectieve aflossingsdatums ter beschikking krijgt, behoeven bij de liquiditeitsbegroting geen extra voorzieningen te worden getroffen voor mogelijke ongunstige uitwerking van de lotingskansen.

Voor de controle is het van belang dat van elke mutatie in een rekening in een schuldregister een mutatie-opgave aan de inschrijver wordt gezonden en dat bovendien jaarlijks op 31 December een saldo-opgave wordt verstrekt.

De rente-betaling op de inschrijvingen geschiedt door het Agentschap Financiën te Amsterdam op de bank- of postrekening van de inschrijver, onder aftrek van de bovenbedoelde kosten.

De nieuwe vorm van staatsschuld heeft een aantal juridische consequenties, die in het oog moeten worden gehouden.

Als uitgangspunt dient daarbij voorop te worden gesteld, dat het gemene recht van toepassing is voor zover hiervan niet uitdrukkelijk is afgeweken. De enige principiële afwijking betreft het z.g. positieve stelsel; wat dit stelsel inhoudt zal hieronder worden uiteengezet.

Het gemene recht geeft antwoord op alle vragen, mits in het oog wordt gehouden dat een inschrijving in een schuldregister een onlichamelijke zaak op naam is. Voor een goed begrip zal het derhalve nodig zijn, de aard van een inschrijving in een schuldregister vast te stellen, of anders gezegd, aan te geven waaruit de onlichamelijke zaak op naam bestaat.

Hiertoe dient te worden bedacht, dat tussen de Staat en een inschrijver in een schuldregister (evenals tussen elke emittent en een obligatiehouder) een overeenkomst van verbruiklening bestaat. Deze overeenkomst is niet eenzijdig opzegbaar, de duur is afhankelijk van het voor iedere lening opgestelde amortisatie-schema.

De onlichamelijke zaak is dus het (nog niet-opeisbare) recht van de geldschieter op het bedrag, dat hij uitgeleend heeft. Uit dit recht vloeien de verdere rechten, in de voorwaarden van uitgifte der lening aangegeven (rentevergoeding en dergelijke), voort.

Het positieve stelsel ten aanzien van de inschrijvingen in de schuldregisters dient uitsluitend om de verhandelbaarheid te bevorderen.

Bij eigendomsovergang staat de wetgever altijd voor het alternatief: bescherming van de eigenaar of bescherming van de verkrijger. Terwijl bij roerend goed en bij een inschuld (onlichamelijke zaak) aan toonder, de keuze in het B.W. in principe op bescherming van de verkrijger is gevallen (art. 2014 1e lid B.W.), is dit bij een onlichamelijke zaak op naam, evenals bij onroerend goed, net andersom.

De overdracht van een inschrijving in een schuldregister zou, indien hiervoor geen positief stelsel bestond, uitsluitend worden beheerst door de twee vereisten, welke artikel 639 B.W. stelt, n.l.

1. dat men moet verkrijgen op grond van een geldige titel en
2. dat de titel afkomstig is, van degene, die gerechtigd is over de eigendom te beschikken.

Het positieve stelsel verzacht nu de tweede eis: wanneer men n.l. slechts verkrijgt van degene, die als eigenaar der inschrijving in het schuldregister staat ingeschreven, wordt men als eigenaar aangemerkt en is men (uit de aard der zaak mits men te goeder trouw is) veilig.

Het positieve stelsel schept voor een inschrijving in een schuldregister dus eenzelfde bruikbare verkeersregel als voor toonderpapier bestaat. Bij toonderpapier geeft het bezit van het papier, bij een inschrijving in een schuldregister geeft de tenaamstelling schijn van recht. Ieder die te goeder trouw op deze uiterlijke legitimatie afgaat, is veilig.

Terwijl de overdracht van toonderpapier geschiedt door overgave van het papier, geschiedt de overdracht van een inschrijving in het schuldregister door een acte van cessie.

De verpanding geschiedt volgens de regelen, welke het B.W. geeft. Doordat het hier een onlichamelijke roerende zaak betreft, wordt het pandrecht gevestigd door kennisgeving der verpanding aan de Agent van het Ministerie van Financiën. Indien hierbij geen nadere mededelingen gedaan worden, zal de rente aan de pandnemer worden uitgekeerd.
