In het voorjaar van 2011 heeft een ontwerp van het Wetsvoorstel bijzondere maatregelen financiële ondernemingen (Interventiewet) voor publieke consultatie voorgelegen. Naar aanleiding hiervan zijn reacties ontvangen van:

- Commissie Faillissementsrecht van de Nederlandse Orde van Advocaten
- DLA Piper
- Dutch fund and asset management association
- Eumedion
- Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht van de Nederlandse Orde van Advocaten en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie
- Instituut voor Financieel Recht
- Nederlandse Vereniging van Banken
- Nederlandse Vereniging voor Rechtspraak
- Raad voor de rechtspraak
- Verbond van Verzekeraars
- Vereniging VEB NCVB
- Autoriteit Financiële Markten
- De Nederlandsche Bank

Commissie Faillissementsrecht

Van de Nederlandse Orde van Advocaten

Reactie naar aanleiding van het consultatievoorstel Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen (Interventiewet)

De Commissie Faillissementsrecht heeft kennis genomen van het consultatievoorstel voor een Interventiewet met memorie van toelichting en van het rapport van de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht van de Nederlandse Orde van Advocaten en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie. De Commissie Faillissementsrecht sluit zich gaarne aan bij het rapport van de Commissie Vennootschapsrecht en maakt in aanvulling daarop nog de volgende opmerkingen, waarbij de Commissie faillissementsrecht zich in hoofdzaak beperkt tot de voorgestelde regeling in de Faillissementswet:

In het voorgestelde artikel 212ha wordt als criterium voor de aanvraag van een faillissement van een kredietinstelling met vergunning gehanteerd dat er ten aanzien van die kredietinstelling
(a) tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling zijn met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet volledig ten goede zal keren, of dat (b) er tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling zijn met betrekking tot de beheerste bedrijfsvoering of integere bedrijfsuitoefening, zodanig dat moet worden gevreesd voor gevaar voor het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet volledig ten goede zal keren. Dezelfde criteria gelden voor een besluit van DNB om een overdrachtsplan voor te bereiden (artikel 3:159b-1 Wft) of om de noodregeling uit te spreken (artikel 3:160-1 jo. 3:159b-1 Wft). Soortgelijke criteria gelden indien het niet een kredietinstelling maar een verzekeraar of entiteit voor risico-acceptatie betreft. In § 2.6 sub (a) van de memorie van toelichting wordt gesteld dat indien DNB oordeelt dat de kredietinstelling, verzekeraar of entiteit voor risico-acceptatie "*onomkeerbare problemen*" heeft DNB de rechtbank kan verzoeken de

overdrachtsregeling, de noodregeling of het faillissement uit te spreken. Op bladzijde 21 van de memorie van toelichting wordt uitgelegd dat de woorden "tekenen van" in de hiervoor genoemde criteria met zich brengen dat de overdrachtsregeling, de noodregeling en het faillissement ook kunnen worden uitgesproken indien er slechts gevaar dreigt en dat niet noodzakelijk is dat er ook werkelijk een gevaarlijke ontwikkeling is. Dat uitgangspunt lijkt zich niet te verdragen met het criterium dat DNB tot het oordeel moet komen dat er onomkeerbare problemen zijn en leidt tot de conclusie dat het criterium dat DNB kan hanteren aanmerkelijk lichter is. Aangezien de rechtbank slechts marginaal toetst bestaat het gevaar dat de overdrachtsregeling, de noodregeling of het faillissement worden uitgesproken zonder dat sprake is van onomkeerbare problemen en a fortiori zonder dat de rechtbank ten volle heeft kunnen toetsen of van onomkeerbare problemen sprake is. Gelet op de vergaande gevolgen van de toepassing van de regelingen dringt de vraag zich op of zij zich aldus verdragen met de bepalingen van artikel 6 EVRM en artikel 1 van het Eerste Protocol bij het EVRM.

Een overdrachtsplan kan een overdracht behelzen van deposito's, van activa en passiva en van aandelen in de probleeminstelling. Artikel 3:159t-7 Wft en artikel 212 hd Fw bepalen dat de rechtbank het overdrachtsplan goedkeurt tenzij de schuldeisers die een vordering houden op de probleeminstelling daardoor zouden worden benadeeld. Bij een overdracht van deposito's laat zich de toepassing van deze regel voorstellen. In dat geval neemt de overnemer de schulden uit de deposito's over, maar verkrijgt hij tevens de gelden die uit hoofde van het depositogarantiestelsel anders voor de depositohouders beschikbaar zouden zijn. Dit hoeft noch voor de achterblijvende schuldeisers noch voor depositohouders een nadeel op te leveren. Bij een andere overname van passiva, die gepaard zal moeten gaan met een overname van activa, laat zich moeilijk denken hoe deze vormgegeven dient te worden indien de probleeminstelling insolvent is. Immers, de overnemer zal niet per saldo een negatieve waarde willen overnemen en als het overgenomen passief even groot is als het overgenomen actief (en de koopprijs dus 0 is) zal dat leiden tot een percentueel groter tekort bij de achterblijvende probleeminstelling. In de memorie van toelichting wordt niet uitgelegd hoe dit probleem dient te worden opgelost.

Zoals hiervoor werd vermeld wordt het lichte criterium van tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling ook gehanteerd als criterium voor de opening van een faillissement. Het is de vraag of een zo licht criterium wel geëigend is voor de opening van een faillissement, dat in principe een liquidatieprocedure is en of de noodregeling zich niet meer leent voor een dergelijke situatie.

DNB kan bij de aanvraag van het faillissement of later een overdrachtsplan door de rechtbank doen goedkeuren. De curator voert het overdrachtsplan uit. In de voorgestelde regeling en de memorie van toelichting wordt in zijn algemeenheid niets gezegd over de verhouding van de voorbereiding en uitvoering van het overdrachtsplan tot de regelingen van de Faillissementswet. In hoeverre heeft het bestuur tijdens faillissement nog invloed op de totstandkoming van het overdrachtsplan, welke is de rol van de crediteurencommissie en van de rechter-commissaris? Indien belanghebbenden van oordeel zijn dat de uitvoering van het overdrachtsplan zich niet verdraagt met goed boedelbeheer kunnen zij daar dan tegen opkomen op de voet van artikel 69 Fw en welke is de verhouding tussen een overdrachtsplan en een faillissementsakkoord? Kunnen crediteuren hoger beroep of beroep in cassatie instellen tegen de goedkeuring van een overdrachtsplan? Artikel 212hh-5/213ah-5 Fw verbieden aan de voorbereiding van een overdrachtsplan bekendheid te geven. Niet is echter bepaald welke personen wel van het overdrachtsplan kennis mogen nemen. Hoe verhouden deze bepalingen zich bijvoorbeeld tot artikel 76 Fw?

Artikel 212he/213ae Fw bepalen dat de goedkeuring van een overdrachtsplan uitvoerbaar is bij voorraad. De Commissie Faillissementsrecht begrijpt deze bepalingen aldus dat de uitvoering van het plan niet wacht op de uitkomst van een eventueel rechtsmiddel. Wat betekent dit voor het geval het rechtsmiddel slaagt en de goedkeuring alsnog vernietigd wordt? Is dan de uitvoering van het overdrachtsplan nietig en dient de uitvoering ervan te worden teruggedraaid?

Artikel 212hd-6/ 213ad-6 Fw bepalen dat het afwijken in het overdrachtsplan van wettelijke voorschriften geen grond is voor het niet goedkeuren van het overdrachtsplan. Naar het oordeel van de Commissie Faillissementsrecht is deze bepaling veel te ruim. Er is geen reden om een carte blanche te geven voor afwijking van alle mogelijke wettelijke bepalingen.

Concluderend is de Commissie Faillissementsrecht van oordeel dat consultatievoorstel en memorie van toelichting niet blijk geven van voldoende afstemming van het overdrachtsplan op de bepalingen van de Faillissementswet.

DLA PIPER

Digitaal beschikbaar

Ministerie van Financiën	
FM 2011/8702	
Ontv. 18-4-2011	
Uiterl. afdoening 29-5-2011	
Dossiernummer	
Trefwoord/DSP code	
Paraaf voor archiveren	Uw ref.: ~~Onze ref.:~~

NP

DLA Piper Nederland N.V.
Amstelveenseweg 638
1081 JJ Amsterdam
Postbus 75258
1070 AG Amsterdam
The Netherlands
T +31 (0)20 541 9991
F +31 (0)20 541 9995
E jasper.berkenbosch@dlapiper.com
W www.dlapiper.nl

Ministerie van Financiën
Directie Financiële Markten
Afdeling Financiële Stabiliteit
T.a.v. de heer mr. dr. A.J. Berends en
de heer mr. drs. F. Kloosterman
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

--
JBE/PERS/OPEN
NLG/959628.2

M. Pannevis en
J.R. Berkenbosch

FS -> FK
cc dir
pl dir

15 april 2011

a.j.berends@minfin.nl
f.kloosterman@minfin.nl

BETREFT: CONSULTATIE WETSVOORSTEL VOOR BIJZONDERE MAATREGELEN FINANCIËLE ONDERNEMINGEN

Geachte heer Berends, geachte heer Kloosterman,

1. Inleiding

1.1. Graag maken wij gebruik van de gelegenheid te reageren op dit ontwerp wetsvoorstel. Wij hebben de afgelopen jaren o.a. ervaring opgedaan als (i) bewindvoerder in de noodregeling betreffende Landsbanki (Nederlandse branche), (ii) bewindvoerder in noodregeling en curator in het faillissement van de (internet)verzekeraar Ineas, (iii) curator van BCCI (Nederlandse branche), en (iv) stille curator (inmiddels openbaar) van Middle European Investments Fondsenbeheer.

1.2. Onderstaande reactie is in het bijzonder gebaseerd op onze ervaringen met de bestaande nationale en internationale wetgeving vanuit de positie van bewindvoerder en (stille) curator. Gelet op de beperkte tijd betreft dit een eerste reactie. Graag zijn wij bereid om deze reactie of specifieke punten eruit verder uit te werken.

1.3. DLA Piper heeft eveneens een reactie geschreven op het ontwerp EU raamwerk voor grensoverschrijdend crisismanagement in de bancaire sector d.d. 20 oktober 2010 (zie Bijlage 1). In die reactie zijn tevens ervaringen opgenomen van DLA Piper advocaten die optraden als bewindvoerder van Kaupting (Noorse branche), als lid UK Treasury's Bank Liaison Panel en als adviseur van diverse banken.

2. Lokale maatregelen - Landsbanki

2.1. In de Landsbanki casus werd wellicht voor het eerst de Richtlijn 2001/24/EG betreffende de sanering en liquidatie van kredietinstellingen (de "Richtlijn") getoetst. Er was veel onduidelijkheid over het instrumentarium. Dit heeft tot veel discussie en onbegrip geleid tussen de Nederlandse bewindvoerders enerzijds en de IJslandse Resolution Committee anderzijds.

advocaten
notarissen
belastingadviseurs

DLA Piper Nederland N.V. is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 34207878.

DLA Piper Nederland N.V. is onderdeel van DLA Piper, een wereldwijde juridische dienstverlener, die haar diensten verleent door middel van verschillende zelfstandige en afzonderlijke juridische entiteiten.

Een lijst met vestigingen en relevante wet- en regelgeving kan worden ingezien op www. dlapiper.com.

Algemeen Telefoonnummer:
+31 (0)20 541 9888

2.2. Het uitgangspunt dat vanuit het land waar de bank haar hoofdkantoor heeft één insolventieprocedure wordt geopend en het recht van dit land (van herkomst) tevens de afwikkeling van alle branches beheerst, lijkt eenvoudig. In de praktijk is dit weerbarstiger gebleken.

2.3. De Nederlandse en Engelse autoriteiten vonden lokaal ingrijpen bij Landsbanki noodzakelijk. Het IJslandse deel was met alle liquide middelen afgesplitst en ondergebracht in een nieuwe bank. De IJslandse spaarders kregen direct toegang tot hun bankrekening bij de nieuwe bank. De Nederlandse en Engelse spaarders bleven achter in 'Landsbanki oud', feitelijk een afwikkelkantoor, en werden aan hun lot overgelaten. Dit leidde tot de nodige complicaties in Nederland en Engeland en dwong de autoriteiten tot ingrijpen. DNB verzocht de rechtbank om opening van een lokale insolventieprocedure - de noodregeling - ten aanzien van de Nederlandse branche van Landsbanki.

2.4. De Amsterdamse rechtbank opende de noodregeling. Toen bleken veel vragen onbeantwoord. Was er na de splitsing in IJsland wel of geen vergunning? Kwalificeerde het achtergebleven deel nog als een bank? Was het IJslandse moratorium een saneringsmaatregel? Was de preferentie, die kort voor de deconfiture was toegekend aan spaarders, wel geldig? Was er sprake van discriminatie? En mogen lokale rechters beoordelen of handelingen van autoriteiten in het land van herkomst in strijd zijn met de openbare orde van het lokale nationale recht?

2.5. De Amsterdamse rechtbank ging er bij opening van de noodregeling vanuit dat het achtergebleven deel van Landsbanki geen vergunning meer had. De rechtbank trok deze lijn door en oordeelde bij vonnis van 6 juni 2009 dat het achtergebleven deel in IJsland na afsplitsing niet meer kwalificeerde als een bank en dat als een gevolg daarvan de Richtlijn niet van toepassing was.

2.6. Deze ervaringen zijn relevant voor het Wetsvoorstel. Het Wetsvoorstel geeft een nieuw wettelijk instrumentarium om een bank in problemen te splitsen in een "good bank" en een "bad bank". Na overdracht van activiteiten zal het achterblijvende deel van de bank (de bad bank) meestal niet meer voldoen aan de prudentiële vereisten van de bankenrichtlijn 2006/48/EC en de Wft. Verhoudingsgewijs zal meer activa en minder passiva worden overgedragen, waardoor voor het achterblijvende deel een kleiner eigen vermogen resteert. Tevens zullen veelal de toxic assets achterblijven omdat een derde deze niet snel zal willen overnemen. Ook zal het belangrijkste deel van de infrastructuur overgaan.

2.7. Een bad bank zal dan niet meer kunnen voldoen aan de vergunningsvereisten.[1] Dit leidt tot verschillende vragen en onduidelijkheden. Is de bad bank dan een illegale bank (zonder vergunning)? Is het nog wel een bank? Kan hierover de noodregeling worden uitgesproken of slechts een normale insolventieprocedure?

---

[1] Indien er geen geschikte private derde partij is om de activiteiten aan over te dragen teneinde de bank te redden, dan zou de overnemer een overbruggingsinstelling kunnen zijn. Dit is een onderneming die een tijdelijk rol speelt bij de overdracht. Ook hiervoor geldt dat wetgeving moet komen of deze bank mag opereren zonder te voldoen aan de minieme kapitaalseisen.

Kan over de buitenlandse branche dan een lokale procedure worden uitgesproken? Het Wetsvoorstel geeft over deze vragen wat ons betreft nog geen duidelijkheid.

2.8. Dit is geen probleem als er uitsluitend een procedure wordt geopend in het land van herkomst. Maar wel als er een aanleiding is een lokale procedure te openen of dit te onderzoeken. Landsbanki toont aan dat dit niet kan worden uitgesloten.

2.9. Deze kwesties zijn in het bijzonder van belang als de preferentieschema's in de betrokken landen verschillend zijn[2], zoals bij Landsbanki. In IJsland werd kort voor de deconfiture een preferentie toegekend aan spaarders met als gevolg dat de overige crediteuren, zoals 'bondholders', een nieuwe categorie crediteuren voor zich hadden te dulden. In Nederland zijn alle crediteuren, zowel spaarders als 'bondholders', concurrent. Derhalve was er voor de 'bondholders' en andere crediteuren een belang dat de activa in Nederland ad EUR 600 miljoen verdeeld zouden worden in een Nederlandse noodregeling of faillissement.[3]

2.10. Gelet op de grote belangen rondom deconfitures van financiële ondernemingen worden interpretatieverschillen zekerheidshalve aan de rechter voorgelegd. Dit laatste heeft uiteraard proces-economische nadelen en vertraagt samenwerking en afwikkeling, terwijl veelal snelheid is geboden voor herstel van het vertrouwen in het financiële stelsel.

2.11. Verduidelijking van de wet op deze punten is daarom wat ons betreft meer dan welkom.

3. Benadeling schuldeisers

3.1. Het Wetsvoorstel bepaalt dat er bij een deposito-overdracht of activa/passiva-overdracht geen benadeling is voor schuldeisers die een vordering op de bad bank houden, indien tegen marktprijs wordt overgedragen. Wij zijn van mening dat dit mechanisme van overdracht tot veel discussie zal leiden in de praktijk. Om dit in goede banen te leiden zijn nadere regels in de wet wenselijk. Ter toelichting het volgende.

3.2. De 'paritas creditorum' is een leidend beginsel in het insolventierecht van alle Europese lidstaten. Dit beginsel zal al snel - en naar ons idee in alle gevallen - geweld worden aangedaan bij een overdracht. Bij Landsbanki is dat het geval. De IJslandse spaarders die mee zijn overgedragen naar nieuw Landsbanki hebben 100% op hun vordering uitgekeerd gekregen door toegang te houden tot hun bankrekening. De buitenlandse spaarders (in Nederland en Engeland) zullen jaren moeten wachten in de hoop op hun vordering een betaling te ontvangen in zwaar gedevalueerde kronen.

---

[2] Harmonisatie van preferentieschema's van vorderingen in de verschillende lidstaten zou discussie substantieel terugbrengen, en de Europese en nationale wetgevers de gelegenheid geven om te volstaan met minder regelgeving. Deze harmonisatie zou vergaande herziening van de verschillende nationale wetstelsels vereisen en kost veel tijd.

[3] Zoals bekend is in maart 2010 de noodregeling niet verlengd, ondanks verzoeken daartoe, en is al het Nederlandse actief overgedragen aan IJsland.

3.3. Het is aldus waarschijnlijk dat in geval van een overdracht, zoals het Wetsvoorstel voorstaat, schuldeisers worden benadeeld, ook als er een redelijke prijs wordt betaald voor overgedragen actief. Schuldeisers van het afgescheiden deel, de good bank, zullen direct kunnen worden voldaan want depositohouders hebben toegang tot hun bankrekening. Voortzetting van de financiële diensten is immers een van de redenen voor overdracht van de activiteiten. Schuldeisers van de bad bank zullen altijd worden benadeeld, vrijwel altijd in percentage, en in elk geval in tijd, hetgeen zich in geld vertaalt door renteverlies. Een afwikkeling van een bad bank duurt jaren. Daarnaast kan er dus een valutakoersrisico zijn voor de schuldeisers die moeten wachten op betaling.

3.4. Mogelijk zou men kunnen betogen dat er geen sprake is van benadeling, omdat het alternatieve scenario een insolventie van de gehele bank betreft, en mitsdien alle betalingen aan alle schuldeisers zouden zijn opgeschort (3:159t Wft). Verder kan afsplitsing de voorkeur genieten omdat in het bijzondere geval het algemeen belang prevaleert boven de individuele belangen van de schuldeisers die achterblijven bij de bad bank. Zoals bescherming van het financiële stelsel. Om problemen rondom deze inherente ongelijkheid tussen schuldeisers uit te sluiten is een wettelijke grondslag nodig.

3.5. Bij faillissement van de bad bank heeft een curator het recht op vernietiging (op grond van de actio pauliana) om zo de overgedragen activa terug te vorderen van de overnemer indien sprake is van benadeling van de crediteuren van het achtergebleven deel. Tevens kunnen deze crediteuren vernietiging van de transactie vorderen. In het Wetsvoorstel is het DNB die de overdracht voorstelt en de rechtbank die dit uitspreekt.

3.6. DNB loopt daardoor het risico als betrokken partij te worden aangesproken in een pauliana-procedure of een gerelateerde onrechtmatige daadsvordering. Wij betwijfelen of het wenselijk is dat DNB kan worden aangesproken. In lijn met het voorstel van de Europese Commissie zou deze bevoegdheid van crediteuren bij wet kunnen worden ontnomen. Een rechtvaardiging is het behoud van de financiële stabiliteit. Ook dit dient dan expliciet in de nieuwe wet te worden opgenomen.

3.7. Aanvullende regels zijn wellicht nodig om crediteuren met vorderingen op de bad bank te beschermen. Veelal zal de overnemende entiteit bij een overdracht onvoldoende liquiditeiten hebben om direct de koopprijs van de activiteiten te voldoen. Tevens zal ten tijde van de overdracht de prijs niet altijd bepaalbaar zijn. Dit zal afhankelijk zijn van ontwikkelingen en opbrengsten in de toekomst. De bad bank blijft hierdoor achter met een vordering op de good bank.

3.8. De Europese Commissie heeft voorgesteld deze vordering preferent te maken ten opzichte van concurrente crediteuren van de overnemer indien deze laatste failleert. Dit mechanisme is niet opgenomen in het Wetsvoorstel. Vooruitlopend op de regelgeving is het wellicht verstandig dit alsnog te doen. Wel verdient dit nog nader onderzoek. Zo zal een wettelijke preferentie ertoe kunnen leiden dat, er in geval van een onverwachte deconfiture van de overnemer, de crediteuren die zijn overgegaan naar de overnemer met lege handen komen te staan, terwijl crediteuren van de bad bank worden betaald.

4. Faillissement gaat voor overdracht

4.1. Het Wetsvoorstel formuleert een aantal voorwaarden voor uitvoering van het overdrachtsplan. De rechtbank dient het overdrachtsplan goed te keuren. De door de rechtbank te hanteren toets is licht. Hiermee is tegemoet gekomen aan verzoeken van DNB om eerder in te kunnen grijpen bij banken, dus voordat er financiële problemen zijn.

4.2. Onderdeel van de toets zou onzes inziens moeten zijn dat overdracht een laatste middel is. Uitgangspunt van de nieuwe regelgeving is dat de eerste optie moet zijn een sanering of liquidatie volgens de normale (nationale) regels voor insolventieprocedures. Alleen als dat in het licht van behoud van financiële stabiliteit niet mogelijk is, zal overdracht van activiteiten op zijn plaats zijn. Leidraad voor ingrijpen is - in lijn met voorstellen Europese Commissie - dat (a) aandeelhouders verliezen lijden, (b) voorrangcrediteuren overige verliezen lijden, (c) indien gepast, senior management van de bank wordt vervangen en verlies lijdt in overeenstemming met hun verantwoordelijkheid en (d) crediteuren met dezelfde rang redelijk worden behandeld en geen groter verlies lijden in geval van liquidatie.

4.3. DNB zou wat ons betreft aan de rechtbank moeten aantonen dat overdracht goedkoper is dan de alternatieve opties, zoals gedeeltelijke of totale liquidatie.

5. Noodregeling

5.1. U vraagt zich af of de noodregeling nog toegevoegde waarde heeft indien overdracht van activa en passiva en van deposito-overeenkomsten apart is geregeld. Overdracht kan dan plaatshebben zowel binnen als buiten een noodregeling of faillissement. U geeft aan dat in de praktijk een noodregeling toch direct wordt omgezet in faillissement.

5.2. Wij menen dat de noodregeling verschillende voordelen biedt. Zo is de saneringsvariant gericht op het herleven van de entiteit en continuïteit. Na een overdracht zou een derde interesse kunnen hebben in het achtergebleven deel, bijvoorbeeld vanwege de vergunning en infrastructuur. Deze derde zou de aandelen in het achtergebleven deel kunnen overnemen, herfinancieren en de vennootschap nieuw leven inblazen. In geval van faillissement trekt DNB de vergunning in, en is dit niet meer mogelijk.

5.3. Tevens bestaat er bij een saneringsvariant een kans dat er minder ontbindings- en opzeggingsmogelijkheden zijn voor contractpartijen.[4] Hoewel het wetsvoorstel toepassing van deze mogelijkheden verbiedt, is het de vraag of dit wordt nageleefd in bijvoorbeeld niet-lidstaten. Een ander voordeel van sanering

---

[4] Een reden om de bad bank buiten faillissement te saneren zou ingegeven kunnen zijn door de wens om gecontroleerd af te wikkelen en lopende commerciële contracten uit te dienen. Een liquidatie in faillissement zal vaak leiden tot directe beëindiging van lopende commerciële contracten. Wij hebben begrepen dat dit een van de redenen is waarom de IJslandse autoriteiten nieuwe wetgeving hebben ingevoerd; met een procedure zoals het Moratorium. Hiermee heeft men een saneringsprocedure willen creëren, aldus niet zijnde een liquidatieprocedure. Onduidelijkheid over de aard van de IJslandse procedure en de wettelijke basis hiervan heeft evenwel geleid tot veel juridische discussie.

is wellicht dat contracten met werknemers niet worden aangetast. Dit zou gelden indien wordt aangesloten bij de regels van surseance van betaling.

5.4. De huidige noodregeling kent in vergelijking met de surseance en faillissement twee unieke instrumenten voor de afwikkeling van portefeuilles van een bank en verzekeraar: de portefeuilleoverdracht en de duurverkorting. Het komt ons voor dat deze beide instrumenten niet snel zullen worden gebruikt indien DNB voor of tijdens noodregeling er in slaagt een volledige overdracht van alle portefeuilles te realiseren. Maar indien dit niet lukt - bijvoorbeeld omdat sommige portefeuille zo slecht zijn, dat geen partij die wil overnemen - dan zullen de instrumenten voor de bewindvoerder in de noodregeling nog van groot nut kunnen zijn.

5.5. De bewindvoerder zal nog een keer overdracht willen onderzoeken en in elk geval het instrument van duurverkorting gebruiken om de resterende portefeuille te kunnen afwikkelen. Het insolventierecht kent immers geen ander instrument voor beëindiging van verzekeringscontracten.

5.6. Wij noemen nog een concreet voorbeeld. Bij de (internet)verzekeraar Ineas liepen de 100.000 verzekeringsovereenkomsten in Nederland, Duitsland en Frankrijk door. Toen de portefeuilleoverdracht niet mogelijk bleek - de portefeuilles waren te verliesgevend - hebben wij de duur van de alle polissen met machtiging van de rechtbank beëindigd per 1 september 2010. Dit was de enige mogelijkheid om de polissen af te wikkelen.

5.7. Het verdient aanbeveling waar mogelijk aan te sluiten bij de 'gewone' regels van insolventie van schuldenaren anders dan financiële ondernemingen. In een 'gewone' situatie wordt eerst getracht te saneren in een surseance en pas wanneer dit niet lukt, kan de surseance worden ingetrokken onder gelijktijdige faillietverklaring. De wens is om zo veel mogelijk aan te sluiten bij het bestaande recht voor 'andere' schuldenaren en in plaats van de noodregeling de surseance van toepassing te verklaren op banken. Het spreekt voor zich dat de faillissementswet daarvoor aanpassing behoeft (vgl. art. 212a e.v. Fw).

5.8. Vrijwel ieder land kent het onderscheid tussen een saneringsmaatregel en faillissement. Bij internationale vraagstukken over consequenties van een Nederlandse insolventie op goederen en rechten in het buitenland sluit men in het buitenland vaak aan bij rechtsgevolgen van het equivalent van de Nederlandse procedure in dat land. Indien in Nederland slechts het faillissement overblijft, gaat hiermee wellicht een nuance verloren.

6. Bank conglomeraat

6.1. Het wetsvoorstel lijkt geen rekening te houden met het feit dat een bank uit een groep van vennootschappen kan bestaan. Een bank is veelal een financieel conglomeraat waarbij verschillende financiële diensten en gerelateerde risico's zijn ondergebracht in diverse entiteiten. Een complicerende factor is dat activiteiten kunnen zijn ondergebracht in buitenlandse branches. Boven de vennootschap waar de bancaire activiteiten zijn ondergebracht kan een holding bestaan.

6.2. Het verdient aanbeveling te onderzoeken in hoeverre de nieuwe instrumenten in dit wetsvoorstel mede van toepassing zijn op een dergelijke holding en gerelateerde (buitenlandse) groepsvennootschappen. Overigens houdt het EU raamwerk hier wel rekening mee.

6.3. Om tot een succesvolle overdracht van activa/passiva of deposito-overeenkomsten te komen, lijkt een wettelijke plicht voor groepsvennootschappen tot doorleveren van bepaalde diensten aan de overnemende entiteit nodig, in ieder geval gedurende een overgangsperiode, zoals het ter beschikking stellen van de infrastructuur zodat de overgedragen activiteiten volledig kunnen worden voortgezet.

6.4. Bij Landsbanki voerde de Luxemburgse dochter de Icesave administratie van de Nederlandse schuldeisers. De Luxemburgse dochter ging in faillissement. In eerste instantie waren de Luxemburgse curatoren niet bereid de administratie af te geven aan de Nederlandse bewindvoerders, terwijl DNB deze informatie nodig had om het DGS uit te voeren. Uiteindelijk is de administratie in Luxemburg voortgezet na betaling door de Nederlandse bewindvoerders en uiteindelijk afgegeven aan DNB.

6.5. Idealiter wordt er bij inrichting van de infrastructuur van een bank, en dus ook bij het opstellen van een herstelplan, rekening mee gehouden in hoeverre groepsvennootschappen gedwongen kunnen worden tot medewerking. Hierbij is relevant waar de vennootschappen zijn gevestigd. Op basis van de Richtlijn maken branches in de EU in beginsel deel uit van de bank en zal afdwingen van medewerking geen probleem opleveren.

6.6. Dit is anders voor aparte vennootschappen in de EU en in het bijzonder voor vennootschappen en branches buiten de EU. Het is niet vanzelfsprekend dat buiten de EU een Nederlandse maatregel ten aanzien van een solvente of insolvente bank direct wordt erkend. Het is niet uitgesloten dat men overgaat tot een lokale procedure waarbij (wellicht minder ontwikkelde) lokale regels en wetten gelden, die mogelijk geen rekening houden met het ondersteunen van overgedragen activiteiten van een Nederlandse bank.

7. Maatschappelijke belangen

7.1. Het verdient aanbeveling in de wetgeving tot uitdrukking te brengen dat een bewindvoerder of curator in de noodregeling of een faillissement betreffende een bank mede rekening dient te houden met maatschappelijke belangen, dit met het oog op behoud van financiële stabiliteit zoals continuïteit van de bancaire diensten (i.e. dat klanten kunnen pinnen en toegang hebben tot hun rekening).

7.2. Zonder nadere bepaling in de wet blijft leidend de crediteurenbelangen. Dit betekent in de praktijk dat de curator zich laat leiden door maximaliseren van de waarde van het actief. Een uitdrukkelijke wettelijke basis geeft een curator of bewindvoerder meer ruimte om bijvoorbeeld af te zien van een veiling van activiteiten teneinde een zo hoog mogelijke opbrengst te realiseren, en in zee te gaan met een partij die mogelijk minder biedt voor de activa, maar wel kan garanderen dat bepaalde diensten direct worden voortgezet. Het zal nog een hele

breinbreker zijn om een evenwicht te vinden tussen opbrengstmaximalisatie en het algemene belang.

8. Spaarders preferent

8.1. In het kader van de nieuwe wetgeving zou aandacht kunnen zijn voor de vraag of een preferentie zou moeten worden ingevoerd voor spaarders. Deze preferentie is niet terug te vinden in het wetsvoorstel. Kennelijk is besloten aan spaarders geen preferentie toe te kennen.

8.2. Zoals bekend heeft de IJslandse wetgever vlak voor de deconfiture van de IJslandse banken een dergelijke preferentie ingevoerd. Direct gevolg hiervan is dat de opbrengst voor andere crediteuren sterk achteruit gaat. Het grootste voordeel van een dergelijke preferentie geniet degene die betaalt onder het depositogarantiestelsel. Deze subrogeert immers in de rechten van de spaarders en verkrijgt daarmee de preferentie.

8.3. Bij Landsbanki betekent dit dat de IJslandse staat preferent is, en de gewone crediteuren - veelal Duitse banken - waarschijnlijk achter het net vissen. Bijzonder vraagstuk is of de IJslandse staat met de gesubrogeerde preferentie als eerste wordt betaald, omdat deze immers de eerste € 20.000 aan spaarders heeft uitbetaald, ofwel de opbrengst deelt met de spaarders die nog een surplus te vorderen hebben (boven € 20.000) gelijk aan het deel dat ze niet onder het depositogarantiestelsel ontvingen.

Tot zover onze opmerkingen die zoals aangegeven in een kort tijdsbestek zijn opgesteld. Een aantal punten is wat ons betreft zo complex en belangrijk voor een succesvolle wet dat zij nadere uitwerking verdient. Graag zijn wij bereid onze opmerkingen in deze brief nader toe te lichten. U kunt hiervoor contact opnemen met Marinus Pannevis: telefoon 020-5419870, e-mail marinus.pannevis@dlapiper.com, en Jasper Berkenbosch: telefoon 020-5419991, e-mail jasper.berkenbosch@dlapiper.com.

Hoogachtend,

J.R. Berkenbosch

M. Pannevis

Bijlage (1)

Bijlage 1

DLA PIPER

POSSIBLE EU FRAMEWORK FOR BANK RECOVERY AND RESOLUTION

Comments by DLA Piper in response to the Working Document issued by DG Internal Market and Services in January 2011

Introduction

1. This paper is submitted on behalf of DLA Piper, the World's largest law firm which has more than 150 specialist restructuring lawyers operating throughout Europe.

2. During the past few years, DLA Piper partners have been appointed as (amongst others):

   - administrator of Kaupting (Norwegian branch)
   - administrator of Landsbanki (Dutch branch)
   - administrator of BCCI (Dutch branch)

   Throughout Europe, our lawyers have advised depositors and creditors affected by the recent collection of bank difficulties. In the UK, one of our lawyers is a member of the UK Treasury's Bank Liaison Panel, which advises the Treasury on matters concerning secondary legislation to support banking law reform and also a member of the UK Government's delegation for the meetings of UNCITRAL's Working Group V over the past five years when it has been considering and formulating a legislative guide addressing cross border group enterprise insolvency issues.

3. As restructuring lawyers, we have confined our comments to matters where we consider that the experience gained by us in recent bank recovery and resolution matters is of immediate relevance. We have not sought to respond to questions which we consider primarily concern matters of policy or are more appropriately directed towards financial institutions.

Comments of general relevance to the entire DGIMS paper

4. The paper contemplates recovery planning and resolution tools for:

(a) single credit institutions; and

(b) groups of credit institutions.

Very little consideration is given to the operation of foreign branches of a credit institution (whether that institution stands alone or as part of a group). The treatment upon insolvency of such branches falls within Directive 2001/24/EC on the Reorganisation and Winding Up of Credit Institutions (the "Winding Up Directive"). However the issues thrown up by the recent failure of the Icelandic banks indicate that the Winding Up Directive is not currently fit for purpose. We would recommend, therefore, that any consideration of EU bank recovery and resolution must be undertaken in concert with amendment to the Winding Up Directive. We should be pleased to provide further information regarding amendments that we recommend should be made to the Winding Up Directive, but for the purposes of this paper, shall limit our focus to the two issues which we consider should be addressed as a first priority. These issues are likely to be of equal importance to cross border groups of credit institutions.

4.1 In order to remove the legitimate concern and incentive for individual member states to commence emergency administration or analogous proceedings in relation to local branches of foreign banks, the ranking of claims in the different Members States must be harmonised.

4.2 In order to ensure that the universalist approach espoused by the Winding Up Directive is readily respected by individual member states, either all member states must have available to them the same insolvency and emergency measures to deal with banks in crisis or a list of the specific emergency measures and winding-up proceedings of each member state must be added to the Winding Up Directive (along the lines of the Annexes to the Regulation on Insolvency Proceedings) in order that there is European wide certainty of the proceedings which fall within the scope of the Winding Up Directive.

We note that as a second stage to its work to provide a comprehensive EU framework for troubled and ailing banks, the Commission intends to examine the need for further harmonisation of bank insolvency regimes with the aim of resolving and liquidating them under the same substantive and procedural rules.

We support such steps, albeit that it will be difficult to determine how they will interact on a global level when most failing credit institutions will have subsidiaries both within and outside Europe.

We are also concerned that it may not be possible to implement some of the proposals in DGIMS paper of January 2011 until such time as there is greater clarity regarding the bank insolvency regimes that will apply. This is particularly the case in relation to all questions posed regarding intra group financial support (Q9-20) where it is impossible to consider the risk and potential benefits for one credit institution to support another in its group without knowing what will happen if the support does not have the desired effect and either the transferee (or receiving) credit institution becomes insolvent or illiquid and/or the transferor (or supporting) credit institution becomes insolvent or illiquid.

Answers to specific questions

Q1 a, b and c - categories of investment firms

We consider that there would be much merit in recover planning and resolution tools being introduced for investment firms and consider that the categories proposed in DGIMS' paper are appropriate. However, we do not believe that investment firms should be dealt with in exactly the same way as credit institutions. It may be appropriate to adapt the measures to be introduced for credit institutions to meet the separate needs of the investors and creditors of investment firms, but they should be dealt with separately.

Consequently we have confined our comments in this paper to credit institutions and they should not be considered to be relevant for investment firms.

Q2 -a - including bank holding companies in resolution regime

Yes

Q2b even if they do not meet the resolution conditions?

Yes. It is notable that after extensive consideration, UNCITRAL's Working Group V concluded that it would be necessary for solvent members of an enterprise group to be able to part of an application for recovery or winding up proceedings.

Q2c Are further conditions or safeguards needed for the application of resolution tools to bank holding companies?

If solvent bank holding companies are to be eligible to apply for protection or a moratorium as part of bank resolution tools, further consideration will need to be given to ensure that such protection is appropriate for a solvent entity.

Q3 - Authorities

We consider that this is a matter for members states to comment upon

Q4 & 5 Supervision and Costs

We consider that these are matters for financial institutions to comment upon

Q6 - 8 Recovery Planning

Our expertise is called upon when the time comes to consider exercising resolution tools. We therefore consider that it is largely inappropriate for us to comment on the extent to which credit institutions should be required to prepare and update recovery plans.

However, our experience of dealing with financially distressed companies and in particular the enormous array of reasons and conditions which lead to such difficulties, makes us question the value of requiring financial institutions to commit resources to preparing detailed plans for what they would do in the event that extreme and perhaps almost impossible to anticipate circumstances arise which might lead to their financial distress. In our view, of far greater value are the resolution plans proposed at Section D of DGIMS' paper.

However, if such recovery plans are to be introduced, we believe that in addition to the items listed at (a) to (f) on page 19 should be "(g) safeguard equal treatment of creditors". This is a fundamental principle applicable in restructurings in all Member States and the difficulties caused significant problems in the Landsbanki case due to the split of the bank.]

Q9 - 20 Intra Group Support

Please see our comments at 4 above.

In addition we emphasise that support by transfer of assets (and liabilities) (Q9) will in many occasions entail different treatment of creditors. For example transfer of assets to ensure continuation of (local) banking facilities - as was the case in Iceland - may be justified. But it is inevitable that some creditors may be prejudiced even where compensation via a priority claim of one entity is provided for against the other. One group is prejudiced because it will be receiving the compensation at a later stage than other creditors.

Q18a

In view of the foregoing, the two safeguards may not be sufficient and additional (national) legislation may be necessary to deviate under specific circumstances from the 'paritas creditorum' principle applicable in all Member States.

Q21(a) - Resolution plans

We believe that resolution plans should be maintained by all credit institutions. Of primary importance when a bank fails is the ability of those dealing with the bank to be able to restore bank facilities to its customers as quickly as possible. Having readily to hand much of the information which it is suggested credit institutions should include in their recovery plans would be of great value when our partners and those we advise are called upon to help a financially distressed credit institution.

However, we question the merit of including a requirement that the resolution plan should set out options for applying the resolution tools to the credit institution in a range of conceivable scenarios. It is perhaps the inconceivable scenarios that are most problematic - and whether conceivable or not, all of the information listed on page 31 of DGIMS' paper would be of value in the event that any form of resolution tools are to be exercised.

Q22 - 27

We consider these largely to be policy issues and inappropriate for us to comment.

Q23 -Conditions for resolution - which of the options?

Option 2 sets out the appropriate conditions.

Q31(a) - Resolution tools - Are the tools suggested in section 2 sufficiently comprehensive?

Yes

Q31b Should resolution authorities be restricted to using these tools or should Member States be able to supplement the proposed EU Resolution framework with national tools and powers?

We note that it is anticipated that the insolvency laws for insolvent credit institutions will be harmonised within the EU. We anticipate that in light of the different security laws and rights in rem that can be created throughout the EU, this will not be a straightforward exercise. Only when this exercise has been completed will it be possible to know whether it will be appropriate for Member States to be able to supplement the proposed EU Resolution framework with their own national tools and powers. However, our experience of the Winding Up Directive leads us to believe that if it proves necessary to permit local differences, it will be essential for the tools introduced by each Member State to be clearly set out and their impact and effect clearly understood. The emergency measures taken in Iceland were not understood and as a consequence, Member States and other EEA countries found it necessary to take their own measures to protect local depositors and creditors.

Group Resolution

Q33a Should the EU framework include an express requirement that the residual bank (...) must be wound up?

Yes, this is necessary. There is an incentive not to wind up, because opening a winding-up procedure may entail cancellation of commercial contracts. One of the reasons the Icelandic authorities introduced a new instrument, a 'moratorium', which involved a liquidation, but presented as a reorganisation measure. This ambiguity led to a lot of discussion.

Q33a Are there likely to be circumstances where the residual bank is required to provide support to the purchaser or other remaining group entities.

It has been our experience that due to the split of the bank, parts of the infrastructure of the bank are transferred to the other bank and support between each other, and service level agreements supporting this, is necessary.

We should be pleased to discuss the matters raised in this letter with the Services of DG Internal Markets. For these purposes please contact any of:

Jasper Berkenbosch (NL) : +31 (0)20 541 9991 **Jasper.Berkenbosch@dlapiper.com**
Catherine Burton (UK): +44 (0)20 7796 6814 **Catherine.Burton@dlapiper.com**
Siv Sandvik (Norway): +47 24 13 16 24 **Siv.Sandvik@dlapiper.com**

dutch fund and asset

MANAGEMENT ASSOCIATION

consultatie Interventiewet

DUFAS[1] staat positief tegenover deze uitbreiding van het interventie-instrumentarium van de overheid, omdat dat het handhaven van de stabiliteit van het financiële stelsel voor de overheid eenvoudiger, effectiever en goedkoper maakt. Maar de reikwijdte van het voorstel is te ruim en de rechtsbescherming van de onteigende is volstrekt onvoldoende.

Voor wat betreft niet systeemrelevante instellingen is de interventieregeling buitenproportioneel. Hij kan vermoedelijk goed worden vervangen door (1) een verbetering van de preferentie van depositohouders en andere bankrekeninghouders naar het voorbeeld van de preferentie van verzekeringscrediteuren en (2) een vorm van ring fencing van de retail bankactiviteiten, tesamen met de reeds geplande hervormingen van het depositogarantiestelsel.

Reikwijdte

DUFAS is van mening dat de mogelijkheid van onteigening van een bank of verzekeraar die in grote financiële problemen komt – of het nu de "overdrachtsregeling" betreft of de "onteigeningsregeling" – vooral van belang is voor systeemrelevante instellingen. Ook in de "overdrachtsregeling" vindt naar de mening van DUFAS onteigening – ook in de zin van het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens – van de aandeelhouders plaats. Voor financiële instellingen die niet relevant zijn voor de stabiliteit van het systeem als zodanig – vanwege hun omvang of de aard van hun activiteiten – acht DUFAS deze bevoegdheid niet gerechtvaardigd en niet noodzakelijk, omdat hier niet a priori overheidsingrijpen noodzakelijk is; er andere alternatieven zijn.

Wanneer een individuele kredietinstelling of verzekeraar in de problemen verkeert en deze niet relevant is voor het systeem danwel dit niet leidt tot instabiliteit van het stelsel, is naar de mening van DUFAS onteigening van de aandeelhouders (want dat is wat afgedwongen overdracht van aandelen is) een te zwaar en disproportioneel middel om in te zetten. Dit zal zeker het geval zijn wanneer niet eerst andere toezichthoudermaatregelen (zoals het maken van een financieringsplan) zijn toegepast. Pas nadat dat is gebeurd en de herkapitalisatie niet rond komt, kan sprake zijn van onomkeerbare problemen rond de instelling. De eerste vraag moet dan zijn of het depositogarantiestelsel zelf niet voldoende soelaas kan bieden.

Problemen in de beheersing van de bedrijfsvoering zijn doorgaans geen kapitalisatieprobleem (al kan het natuurlijk wel) maar veeleer een management probleem. Dat kan op termijn best leiden tot problemen in de sfeer van regulatory capital, maar dat hoeft bepaald niet. Als de vigerende leiding van de onderneming niet in staat is of niet bereid is de beheersing van de bedrijfsvoering te verbeteren, is een eenvoudige hertoetsing van de betreffende bestuur-

[1] DUFAS is de belangenvereniging van de Nederlandse asset management sector (vermogensbeheer, waaronder beheer van beleggingsinstellingen) en kent naast onafhankelijke asset managers leden uit de bankensector, verzekeringssector en pensioensector. DUFAS is lid-organisatie van EFAMA, de belangenvereniging van de Europese asset management sector. Zie voor meer informatie www.dufas.nl

der(s) en vervanging door anderen en/of de aanstelling van een stille curator de geëigende weg.

DUFAS is daarom van mening dat in het wetsvoorstel een bepaling zou moeten worden opgenomen waaruit blijkt dat de rechter kan toetsen op het criterium dat DNB de onteigeningsbevoegdheid alleen dan mag gebruiken als zij kan aantonen dat alle andere toezichtbevoegdheden al zijn gebruikt en onvoldoende effect hebben gesorteerd.

Voor systeemrelevante instellingen in Nederland vraagt DUFAS zich af of het hier voorgestelde stelsel grensoverschrijdend wel voldoende effectief zal kunnen werken zolang het niet althans op Europees niveau is geharmoniseerd. Het rapport De Larosière beschreef dat sterke verschillen in bevoegdheden en wijze van aanpakken door nationale overheden en toezichthouders een groot probleem waren bij het onder controle brengen van de financiële crisis[2] en Nederland heeft dat in de Fortis casus ook ondervonden.

Rechtsbescherming

De in het wetsvoorstel voorziene rechtsbescherming is volstrekt onvoldoende. Het voor de onteigening gegeven toetsingscriterium waaraan moet worden voldaan is dat "een deconfiture nabij is zonder dat er een kans op algeheel herstel is" (p. 5, MvT). Indien de rechter heeft vastgesteld dat DNB in redelijkheid heeft kunnen komen tot het oordeel dat er "tekenen zijn van een gevaarlijke ontwikkeling", is daarmee gegeven dat de overdrachtsregeling geoorloofd is, zegt de MvT (p. 12). Uit art. 3:359t, lid 6 van het concept wetsvoorstel blijkt echter dat de rechter het overdrachtsplan tot onteigening van aandeelhouders niet mag toetsen aan het criterium "tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling" en tevens blijkt uit die bepaling dat het overdrachtsplan ook allerlei andere wettelijke voorschriften mag schenden en negeren. Zeker zonder een compleet overzicht van de bepalingen waaraan hier gedacht moet worden is dit een blanco cheque aan DNB om de wet opzij te zetten.

Het Ministerie van Financiën sluit overigens bewust niet aan bij het beperktere criterium dat de Europese Commissie hanteert in zijn consultatiedocument,[3] namelijk "a likely breach of capital requirements". Hoewel dit laatste criterium minder ruim is dan hetgeen Financiën hanteert, hebben beide criteria het bezwaar dat zij vrij vaag zijn, wat slecht is voor de rechtszekerheid van aandeelhouders, obligatiehouders en andere crediteuren van een bank of verzekeraar.

Volgens de memorie van toelichting kan een aandeelhouder tegen een overdrachtsplan van DNB opkomen met het argument dat DNB minder vergaande maatregelen had kunnen nemen (p. 12, MvT), maar dit zien wij nergens terug in de voorgestelde wettelijke bepalingen, in tegendeel (zie art. 3:359t, lid 6, Wft). Het lijkt erop dat DNB een hele ruime beleids- en beoordelingsvrijheid krijgt, maar de rechter vrijwel niets mag toetsen.

Artikel 3:159u, Wft heeft een hoog Kafka-gehalte. Het is naar het oordeel van DUFAS een bepaling die als volgt kan worden samengevat: munt = ik win, kop = u verliest. Als DNB de procedure verliest kan zij in beroep, als de aandeelhouders de procedure verliezen, kunnen

---

[2] *The Larosière report on EU financial supervision*, p. 42. Zie ook p. 8-10 van het *European Commission Public Consultation regarding an EU framework for Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector*, October 2009.

[3] *Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution.*

zij *niet* in beroep. Daarnaast kan, zo lijkt het, alleen in beroep worden gegaan door aandeelhouders die tevoren zijn gehoord, maar aandeelhouders die kleiner zijn worden van alle rechtsbescherming beroofd.

Vooraf horen aandeelhouders > 10%
Voorgesteld wordt dat de aandeelhouders bij een verzoek door DNB om een aandelenoverdrachtsplan goed te keuren in beginsel niet vooraf worden gehoord, en later in verzet kunnen komen. Dat is voor gewone aandeelhouders dus het scheppen van een *fait accompli* zonder behoorlijke rechtsbescherming.

Het Ministerie van Financiën stelt voor een uitzondering te maken voor grootaandeelhouders (art 3:159t, lid 2, Wft), waarbij de rechtbank zelf echter nog steeds bepaalt of hij het wel zal doen ("de rechtbank *kan* aandeelhouders horen"). Dit zou een verplichting van de rechter moeten zijn maar bezwaarlijker is dat het leidt tot een ongelijke behandeling van aandeelhouders voor wat betreft hun eigendomsrecht. Niet valt in te zien waarom het eigendomsrecht, een fundamenteel grondrecht, belangrijker is wanneer iemand er meer van heeft.

Financiën stelt de grens voor het vooraf horen van aandeelhouders op 10%.[4] Wanneer hun verzet slaagt, zo stelt het Ministerie van Financiën, "is er aanleiding dat het gevolg daarvan eerder is dat zij op een hoger bedrag aanspraak kunnen maken dan dat de overdracht moet kunnen worden teruggedraaid." De kleine aandeelhouders kunnen achteraf in verzet komen, en de grootaandeelhouders kunnen zich voegen in die verzetprocedure, ook als zij vooraf zijn gehoord.

In de eerste plaats is naar de mening van DUFAS de kans dat een (institutionele) belegger 10% of meer bezit van een systeemrelevante bank of verzekeraar uitzonderlijk klein. Systeemrelevante instellingen zijn zo groot, dat voor het verwerven van een belang van 10% of meer uitzonderlijk grote sommen geld nodig zijn. Met uitzondering van stichting-administratiekantoren, met de probleeminstelling bevriende stichtingen en hele grote institutionele beleggers alsmede *sovereign wealth funds*, zullen er weinig beleggers zijn die deze drempel ooit zullen kunnen bereiken. Op basis daarvan kan de rechtbank zich geen goed beeld vormen van de opvattingen van gewone (groot)aandeelhouders over de legitimiteit van het overdrachtsplan en over de geboden prijs. Dat is naar de mening van DUFAS een goede reden om de drempel te verlagen naar tenminste 5%, analoog aan de WMZ-drempels. Wil men werkelijk een kleine kans scheppen dat er überhaupt een aandeelhouder zal zijn die gerechtigd is om gehoord te worden, dan zou de grens beter op 1% kunnen worden gelegd. Daarmee wordt het uitlekgevaar niet wezenlijk groter, immers: de aandeelhouder snijdt zichzelf in zijn eigen vingers als hij deze informatie laat lekken.[5]

---

[4] Als een dergelijke drempel gehandhaafd wordt moet deze grens nader bepaald worden. Gaat het om kapitaalsbelang of zeggenschap. Mogen c.q. moeten bepaalde belangen bij elkaar opgeteld worden?

[5] Overigens lijkt het DUFAS verstandig om geheimhoudingsmaatregelen in dit soort zaken aan te scherpen. Zo zal behandeling van de zaak achter gesloten deuren in een tijd van *investigative journalism* niet meer voldoende zijn. De wetgever zal ook moeten voorkomen dat er aanwijzingen te vinden zijn op bijvoorbeeld de rol van de rechtbank. Ook voor de procedure in beroep c.q. verzet zal een dergelijke vergaande vorm van geheimhouding werkelijk gewaarborgd moeten worden.

De rechtbank bepaalt zelf of hij dergelijke aandeelhouders zal horen (art 3:159t, lid 2, Wft). Deze discretionaire bevoegdheid van de rechter om aandeelhouders te horen zou naar de mening van DUFAS moeten worden veranderd in een verplichting.

Amicus curiae
Een *amicus curiae* is naar de mening van DUFAS uiteraard beter dan helemaal geen kans om gehoord te worden (dus in die zin heeft het toegevoegde waarde dat het beter is dan niets), maar het is nog steeds geen garantie dat de mening van de aandeelhouders ook aan de orde komt. Immers, daar mag de *amicus curiae* geen contact mee hebben. De vraag is dan of deze *amicus curia* over de juiste informatie, kennis en inzichten kan beschikken om het betoog van De Nederlandsche Bank, dat de instelling op een deconfiture afstevent, te weerleggen. Hij zal bijvoorbeeld de bedrijfseconomische informatie over de instelling in kwestie moeten analyseren en heeft daarbij een achterstand op DNB omdat DNB de instelling van dag tot dag volgt. Daarnaast is maar de vraag of zijn oordeel omtrent de hoogte van de overdrachtsprijs overeenkomt met het oordeel van de aandeelhouders daarover, nu de *amicus curiae* daarover geen ruggespraak heeft kunnen houden.

Evenwichtige belangenafweging
DNB moet bij het opstellen van het interventieplan rekening houden met de belangen van de gezamenlijke depositohouders (art. 3:159i, lid 1, Wft). Ook mogen de schuldeisers van de probleeminstelling niet worden benadeeld (art. 3:359t. lid 7, Wft). DUFAS zou ervoor willen pleiten om een bepaling op te nemen die DNB de plicht geeft ook uitdrukkelijk rekening te houden met de belangen van de gezamenlijke aandeelhouders, uiteraard in aanmerking nemende dat zij risicodragend kapitaal verschaffen.

Schadevergoeding
DUFAS adviseert in de eerste plaats, teneinde strijd van deze wet met de grondwet te voorkomen, om de terminologie van de grondwet over te nemen. Artikel 14 van de Grondwet geeft bij onteigening recht op "volledige schadevergoeding". Dat is niet hetzelfde als de "redelijke prijs" (art 3:159q, sub c, Wft) die het wetsvoorstel in het vooruitzicht stelt.

Als het verweer dat DNB minder vergaande maatregelen had kunnen nemen slaagt, staat daarmee nog niet vast dat de onterechte interventie van DNB geen schade heeft veroorzaakt. Immers, als de hele interventie wordt teruggedraaid, kunnen bijvoorbeeld derden hun event-of-default-bepalingen doen herleven (maar dat hoeven zij niet te doen) en als dat gebeurt ontstaan er opnieuw problemen. Ook kunnen klanten alsnog weglopen als zij lucht zouden krijgen van de mislukte interventie. Wij weten namelijk inmiddels dat het enkele feit dat er strenge geheimhoudingsbepalingen in de wet staan, en een zaak achter gesloten deuren wordt behandeld, niet automatisch betekent dat iets ook geheim blijft (zie de DSB casus).

Daarom zouden wij van mening zijn dat, als DNB een verzoek tot aandelenoverdracht intrekt of geen vervolgacties onderneemt op de mededeling waarin zij heeft aangekondigd maatregelen te treffen, of als een rechter tot het oordeel komt dat het verzoek tot aandelenoverdracht onterecht is, het dan mogelijk moet zijn om een schadevergoeding te krijgen indien daadwerkelijk schade is geleden door deze (naar achteraf blijkt) onterechte actie van de DNB.

Het Ministerie van Financiën is echter tevens voornemens om de aansprakelijkheid van DNB verder te beperken, zodat de aandeelhouders en obligatiehouders zonder schadevergoeding kunnen blijven, terwijl DNB ten onrechte intervenieerde. DUFAS is van mening dat in zulke gevallen aandeelhouders, obligatiehouders en crediteuren niet minder geld zouden moeten ontvangen dan zij zouden hebben ontvangen als DNB niet had geïntervenieerd. Maar als zij geen verkoopintenties hadden, ligt de zaak gecompliceerder wanneer aannemelijk zou zijn dat de waarde van de onderneming na bestrijding van de problemen weer zou stijgen.

Volgens de MvT kan de aandeelhouder zich ook verweren tegen de prijs (p. 14). DUFAS waardeert dat zeer, maar als de rechter dat verweer honoreert, komt er niet automatisch een hogere prijs uit de bus. DNB zal dan gewoon terug moeten naar de onderhandelingstafel met de derde partij (of partijen). Het is dan ook mogelijk dat die derden zich terugtrekken. Onduidelijk is of in zo'n geval DNB dan namens de overbruggingsinstelling opnieuw moet onderhandelen over de prijs? Kunnen dan de aandeelhouders bij een onbevredigende prijs opnieuw naar de rechter?

Alternatieve oplossingen voor niet-systeembanken (en –verzekeraars)

Overdracht van deposito's en ring fencing
De voorgestelde regeling benadrukt de belangen van de particuliere spaarders, wat begrijpelijk is in het licht van de recente ervaringen met IceSave en DSB. Het business model van een bank is samen te vatten als het inlenen van geld van spaarders (crediteuren van de bank, passiva) om dat tegen een hogere rente weer te kunnen uitlenen (debiteuren van de bank, activa).[6] Het afzonderen van spaardeposito's (art 3:159b, lid 2, sub a onder 1[e], Wft) van een bank heeft daarom automatisch ook gevolgen voor de uitleencapaciteit van die bank die in moeilijkheden verkeert, en ook voor de te verrichten betalingen en dus het betalingssysteem. Voor de overnemende derde partij is het overnemen van een reeks depositohouders het overnemen van een reeks schulden. DUFAS vraagt zich derhalve af of de in het voorstel voorziene afzonderlijke deposito-overdracht veel praktisch belang zal hebben. Ook vraagt DUFAS zich af of het in dit licht beschouwd werkelijk zo zal zijn dat "geen crediteur wordt benadeeld" (p. 9, MvT) door een overdacht van alleen activa.

Ring fencing
De Britse *Independent Commission on Banking* heeft onlangs gesuggereerd te komen tot ring fencing van de nationale retail bankactiviteiten. Dat voorstel omvat particulieren en het midden- en kleinbedrijf en niet alleen spaarrekeningen en leningen maar ook betaalrekeningen en particuliere hypotheken.[7] DUFAS is van mening dat het de moeite waard is om te onderzoeken of een dergelijke maatregel niet in de plaats kan komen van de voorgestelde onteigeningsprocedure, zeker in het geval van niet-systeemrelevante banken.

De rol van activa en passiva is bij verzekeraars totaal anders dan bij banken (en bij levensverzekeraars totaal anders dan bij schadeverzekeraars), maar ook hier is het de moeite waard om de optie van ring fencing voor particuliere cliënten te onderzoeken.

---

[6] Omdat Nederlanders vooral sparen voor hun pensioen via pensioenfondsen en niet via banken, bestaat er in Nederland wel een relatief groot *retail funding gap*.

[7] Independent Commission on Banking, *Interim Report, Consultation on Reform Options*, April 2011, p. 191.

Preferentieregeling crediteuren
De memorie van toelichting noemt wel het feit dat depositohouders bij banken in faillissement geen schuldpreferentie hebben (p. 8), maar legt niet uit waarom de oplossing niet zou kunnen zijn dat die depositohouders, vergelijkbaar met verzekeringscrediteuren, een preferente vordering in faillissement krijgen. Immers, particuliere depositohouders zijn, anders dan andere crediteuren, niet in de positie om banken aan te spreken op excessief risico nemen.

Zo'n maatregel, tezamen met het versterkte depositogarantiestelsel en een crediteurenpreferentie voor depositohouders zou bij niet-systeembanken naar de mening van DUFAS voldoende moeten zijn.

Overige opmerkingen

Financiering overname
De regeling voorziet erin dat een andere onderneming de probleeminstelling kan overnemen of dat een overbrugginginstelling dat kan doen, maar de Staat niet. Zo'n overbruggingsinstelling heeft tenminste solvabiliteit nodig en waarschijnlijk ook liquiditeit. DUFAS is van mening dat niet helder is wie zo'n overdracht aan zo'n overbrugginginstelling zal financieren. Gesteld wordt dat DNB met geld uit het depositogarantiestelsel een deposito-overdracht zal betalen (p. 6, MvT). Deposito's zijn schulden van de bank. Dan wordt dus geld dat spaarders behoort te compenseren aangewend om de deposito's te financieren. Zijn in het business model van een bank leningen (activa) niet bedoeld om spaarrekeningen (passiva) te financieren?

Daarnaast moet iemand het vereiste regulatory capital toevoegen aan de overbruggingsinstelling. Dat kan de derde partij zijn (die moet daar dan uiteraard op getoetst worden en een bank- of verzekeraarsvergunning verwerven), maar als die derde er niet is, komt het geld daarvoor dan ook uit het depositogarantiestelsel? Is dat in het laatste geval niet een dure manier van financieren? Immers: het onmiddellijk compenseren van de spaarders vereist geen regulatory capital.

Volgens de Memorie van Toelichting zal de derde partij alleen bereid zijn tot een overname van de deposito's, als hij voldoende activa (leningen?) meekrijgt waarmee de schulden uit de deposito's kunnen worden voldaan (p. 8, MvT). Dat impliceert kennelijk dat de derde partij alleen het vereiste regulatory capital en de vereiste liquiditeit ter beschikking stelt.

Ook wordt gesteld dat een derde partij "doorgaans" bereid zal zijn een bedrag te betalen voor het overnemen van een klantenbestand (p. 7, MvT, 2e alinea). De MvT brengt dit op sommige plekken ten onrechte zelfs als een vanzelfsprekendheid (p. 7, MvT, onderaan). Naar de mening van DUFAS is de vraag of en in hoeverre die bereidheid bestaat vooral afhankelijk van de aard van de klanten en de aard van de beoogde overnemende partij en vooral ook van de vraag hoeveel klanten hun spaargeld na zo'n overname zullen blijven aanhouden bij de nieuwe bank. Veel spaartegoeden zijn immers direct opvraagbaar.

Tevens zal een rol spelen in hoeverre de interne beheersing van de organisatie oorzaak is voor het oordeel van DNB dat de bank in kwestie moet worden onteigend (zie ook p. 18, MvT). Als de interne beheersing de oorzaak is, is geen goede inschatting te geven van de risico's die de overnemende partij loopt met het overnemen van (delen van) de probleembank, waardoor het ook moeilijk zal zijn een prijs te bepalen voor de over te nemen activa.

Tenslotte zal bij deze onderhandelingen een rol spelen dat het alternatief voor overname door een private derde partij is overname door een overbruggingsinstelling met behulp van meer geld uit de depositogarantiegelden, iets wat DNB vermoedelijk zal willen proberen te voorkomen.

Tenslotte zal naar de mening van DUFAS in het algemeen gelden dat het in het belang van de overnemende derde partij is – en derhalve afgeleid in het belang van DNB – om de overnameprijs niet te hoog te maken. Een *fire sale* ten nadele van de oude eigenaren, waarbij het risico bestaat dat er vals brandalarm was gegeven met onomkeerbare gevolgen voor de eigenaren van de instelling. In het geval van systeemrelevante instellingen is dat nog wel te rechtvaardigen, maar in geval van kleinere instellingen valt niet goed in te zien waarom de ene stakeholder (aandeelhouder) moet lijden ten koste van de andere stakeholder (spaarder).

Event of default en notification events
Het Ministerie van Financiën stelt terecht voor om de werking van contractuele *events of default* en *notification events* te neutraliseren, omdat anders de interventiemaatregelen nodeloos worden gecompliceerd. Daarbij wordt er echter niet ingegaan op de internationaal-privaatrechtelijke vraag welk recht van toepassing is op het contract waarin de betreffende bepaling staat en of dat conflicteert met deze bepaling naar Nederlands recht. Dat kan het recht van een andere EU lidstaat zijn, maar ook bijvoorbeeld Amerikaans recht. Als in dat laatste geval de probleeminstelling ook nog eens activiteiten heeft in de Verenigde Staten, kan de benadeelde contractspartij zich in een Amerikaanse rechtbank verhalen op de Amerikaanse activa van de Nederlandse probleembank, in weerwil van wat de Nederlandse wetgeving daarover allemaal bepaalt.

DUFAS is van mening dat de memorie van toelichting deze problematiek uitgebreid zou moeten bespreken omdat voor veel Nederlandse financiële instellingen geldt dat zij buitenlandse aandeelhouders, buitenlandse obligatiehouders en andere buitenlandse crediteuren hebben. Zij zijn tegenwoordig steeds vaker (mede) afkomstig van buiten de EU/EER. Zeker in geval zij institutionele beleggers zijn, zullen zij vaak individuele overeenkomsten hebben gesloten waarin dergelijke clausules zijn opgenomen en waarbij niet het Nederlands recht van toepassing is.

Europese context
Deze consultatie betreft een wetsvoorstel dat DNB verregaande bevoegdheden geeft in geval een bank of verzekeraar in grote problemen dreigt te komen. De Europese Commissie is van plan nog vóór de zomer van 2011 te komen met een voorstel over dit onderwerp, dat onlangs geconsulteerd is onder de werktitel "Crisis Management".[8] DUFAS vermoedt dat dubbel werk voor de wetgever zou kunnen worden voorkomen door het Europese richtlijnvoorstel af te wachten, maar is niet om die reden tegen dit voorstel. Zeker nu andere EU lidstaten zoals het Verenigd Koninkrijk, Duitsland, België, Oostenrijk, Zweden en Ierland soortgelijke wetgeving hebben ingevoerd is te begrijpen dat ook Nederland in het belang van zijn eigen rijksfinanciën een Europese harmonisatie niet wil afwachten.

Wel is DUFAS van mening dat een spoedige harmonisatie van de diverse Europese stelsels wenselijk is, om een level playing field tussen aandeelhouders van financiële instellingen in

[8] *Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution.*

diverse Lidstaten te bereiken en te voorkomen dat de funding mogelijkheden van Nederlandse financiële instellingen minder goed zijn dan die van financiële instellingen uit andere landen. Dit klemt temeer nu Solvency II en Basel III en IV veel instellingen ertoe zullen nopen een extra beroep op de kapitaalmarkt te doen.

DUFAS, 6 mei 2011

Voor eventuele correspondentie:
Mr. R.E. Batten
Senior policy advisor
Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS)
✆ 070 333 8778
e-mail: rb@dufas.nl

EUMEDION
CORPORATE GOVERNANCE FORUM

Ministerie van Financiën
Ontv. 04 MEI 2011
D&I / Servicepunt/ Documentbehandeling
Digitaal beschikbaar
Ministerie van Financiën
FM-2011-8816
Ontv. 4-5-2011
Uiterl. afdoening 14-6-2011
Dossiernummer
Trefwoord/DSP code
Paraaf voor archiveren

Ministerie van Financiën
Directie Financiële Markten
T.a.v. mr. dr. A.J. Berends en mr. drs. F. Kloosterman
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

FS / AB
cc dir
plu
FK.
MT

Amsterdam, 3 mei 2011

Ref: B2011.19
Betreft: Consultatiereactie wetsvoorstel bijzondere maatregelen financiële ondernemingen ('Interventiewet')

Geachte heren Berends en Kloosterman,

Eumedion maakt graag van de mogelijkheid gebruik te reageren op het consultatiedocument d.d. 4 maart 2011 betreffende de Wijziging van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Faillissementswet, alsmede enige andere wetten in verband met de introductie van aanvullende bevoegdheden tot interventie bij financiële ondernemingen in problemen (hierna: conceptwetsvoorstel).

Het conceptwetsvoorstel voorziet in een verruiming van het wettelijk toezichtinstrumentarium ten einde te kunnen interveniëren bij financiële ondernemingen die in ernstige problemen verkeren. Het gaat onder meer om bevoegdheden op grond waarvan deposito's, (andere) activa of passiva, of aandelen van een in problemen verkerende financiële onderneming 'gedwongen' kunnen worden overgeheveld van de probleeminstelling naar een andere rechtspersoon. Er wordt onderscheid gemaakt tussen bevoegdheden die gericht zijn op (i) een tijdige en ordentelijke afwikkeling van individuele kredietinstellingen en verzekeraars die in onomkeerbare problemen verkeren en (ii) en bevoegdheden die er op gericht zijn om de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel te waarborgen, als deze in ernstig en onmiddellijk gevaar mocht komen.

Eumedion p/a Symphony P.O.Box 75926 1070 AX Amsterdam The Netherlands T:+31 (0)20 708 5888
ABN AMRO Bank nr 50.99.99.883 KvK Amsterdam nr 27170718 BTW nr 8068.76.700.B.01 www.eumedion.nl info@eumedion.nl

Naast het conceptwetsvoorstel en de bijbehorende toelichting zal hieronder ook worden ingegaan op het document met specifieke vraagpunten over de positie van (groot)aandeelhouders (paragraaf 4).

Kernpunten van ons commentaar zijn:

- Eumedion is in algemene zin voorstander van ruimere interventiemogelijkheden voor toezichthouders wanneer banken in onomkeerbare problemen komen. Wel heeft het sterk de voorkeur een eenduidig Europees interventiekader tot stand te brengen in plaats van verschillende nationale stelsels. Een nationaal instrumentarium, aanvullend op een Europees kader, kan Nederlandse kredietinstellingen minder aantrekkelijk maken voor internationaal opererende institutionele beleggers.
- Het draconische instrument van onteigening van aandeelhouders van kredietinstellingen kan volgens Eumedion gerechtvaardigd zijn wanneer de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig in gevaar is. Het publieke belang van de financiële stabiliteit gaat dan boven het belang van individuele aandeelhouders. Wanneer een individuele kredietinstelling in de problemen komt zonder dat dit tot instabiliteit van het stelsel hoeft te leiden, kan onteigening echter niet aan de orde zijn.
- Hervormingen in de structuur van kredietinstellingen kunnen ook bijdragen aan waarborgen van financiële stabiliteit. Zo heeft de Britse Independent Commission on Banking onlangs voorstellen gedaan voor *ring fencing* van nationale retail banking activiteiten. Door middel van *ring fencing* zouden Nederlandse retailactiviteiten onder meer beschermd kunnen worden tegen risico's voorkomend uit andere (zakelijke) activiteiten binnen de bank of elders binnen het financiële stelsel. Eumedion zou graag zien dat het ministerie de mogelijkheid van *ring fencing* van retailactiviteiten, waardoor ingrijpende interventiemaatregelen wellicht minder gauw nodig zullen zijn, betrekt bij dit wetsvoorstel.[1]
- De criteria voor toepassing van interventiemaatregelen zijn tamelijk vaag, uitsluitend kwalitatief van aard en voor alle interventiemaatregelen hetzelfde. Dit biedt De Nederlandsche Bank (DNB) weliswaar maximale beoordelingsvrijheid en beleidsruimte, maar leidt ook tot de nodige onzekerheid bij institutionele beleggers die beleggen in Nederlandse kredietinstellingen over de precieze omvang van de 'gevarenzone'. Zij zullen daardoor een hogere premie kunnen vragen voor hun beleggingen.
- Eumedion beveelt aan de 10 procent-grens voor het horen van aandeelhouders te vervangen door de eerste drempel voor het melden van zeggenschap en kapitaalbelang (thans: 5 procent).

[1] Independent Commission on Banking, *Interim Report: Consultation on Reform Options*, april 2011, paragrafen 4.109-4.114 en Annex 7.

- De verhouding met andere wetgeving verdient op onderdelen een explicietere en meer volledige regeling. Het al dan niet volgen van belangrijke formeelwettelijke bepalingen zoals artikel 2:107a BW dient niet afhankelijk te zijn van door DNB opgestelde individuele overdrachtsplannen. Het laatste verdraagt zich ook slecht met het uitgangspunt van scheiding der machten (trias politica).
- Nadrukkelijker aandacht dient te worden besteed aan de wisselwerking met andere initiatieven zoals de verzwaarde kapitaaleisen, de interventieladder van Solvency II en de voorstellen tot beperking van aansprakelijkheid van de financiële toezichthouders.

Het commentaar wordt hieronder nader toegelicht.

I. ALGEMEEN

1. Wenselijkheid nationaal instrumentarium

De financiële crisis heeft duidelijk gemaakt dat het huidige wettelijk instrumentarium van overheden en toezichthouders om effectief om te gaan met financiële ondernemingen met (dreigende) onomkeerbare problemen tekort kan schieten. Nationale overheden hebben om de financiële stabiliteit te handhaven in het najaar van 2008 onder meer kredietinstellingen moeten herkapitaliseren en garanties moeten verstrekken voor door kredietinstellingen verstrekte leningen. Dit gebeurde tegen hoge maatschappelijke risico's. Een herhaling van een dergelijke situatie dient te worden voorkomen. Daarom is Eumedion in algemene zin voorstander van ruimere interventiemogelijkheden voor toezichthouders wanneer de problemen bij een kredietinstelling de financiële stabiliteit kunnen doen aantasten.

Eumedion heeft evenwel grote twijfels bij de introductie van een puur nationaal toezichtinstrumentarium, zoals voorgesteld in het conceptwetsvoorstel. Sterke verschillen in bevoegdheden en in aanpak van nationale overheden en toezichthouders vormden bij het bezweren van de financiële crisis in Europa juist een belangrijke hindernis.[2] Een interventie bij een kredietinstelling door een toezichthouder zal ook in de toekomst al gauw internationale dimensies hebben door de gevolgen die zij heeft voor activiteiten en andere (derde-) partijen (zoals andere kredietinstellingen) in andere landen. Het zou voor institutionele beleggers die in kredietinstellingen in verschillende lidstaten beleggen bijzonder gecompliceerd zijn om vertrouwd te raken met de merites van de vele verschillende nationale interventiestelsels.

[2] The Larosière report on EU financial supervision, p.42. (http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf); Europese Commissie, 'Public Consultation regarding an EU framework for Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector', oktober 2009, p. 8-10. (http://eur lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0561:FIN:EN:PDF)

Afzonderlijke nationale interventieregelgeving kan het *level playing field* op de kapitaalmarkten tussen kredietinstellingen en verzekeraars uit verschillende lidstaten destabiliseren. Van kredietinstellingen en verzekeraars wordt momenteel verlangd dat zij hun kapitaalbuffers aanzienlijk versterken, terwijl de funding mogelijkheden nog steeds beperkt zijn. Additionele nationale regelgeving kan het extra lastig maken voor Nederlandse kredietinstellingen en verzekeraars om het benodigde vermogen aan te trekken, ten opzichte van financiële ondernemingen die alleen aan het Europese kader hoeven te voldoen. Dit potentiële fundingprobleem zou bij de verdere voorbereiding bijzondere aandacht moeten hebben.

Een eenduidig, maximum geharmoniseerd, Europees interventie-instrumentarium dat in alle EU-lidstaten op dezelfde wijze wordt toegepast, verdient sterk de voorkeur boven diverse, verschillende nationale stelsels. Dit heeft Eumedion ook aangegeven in haar reactie op de voorstellen van de Europese Commissie voor een effectief pan-Europees crisisinstrumentarium.[3] De eerste concrete wetgevingsvoorstellen voor een pan-Europees instrumentarium zullen naar verwachting al komende zomer door de Europese Commissie worden gepubliceerd. In dat licht is de keuze voor een nationaal stelsel niet alleen opmerkelijk, maar wij vragen ons ook af of, nu de Europese Commissie zich het onderwerp van het interventiemanagement heeft aangetrokken, Nederland - Europeesrechtelijk gezien - nog wel de vrijheid heeft om voor een eigen stelsel te kiezen, zonder dat duidelijk is in hoeverre dat binnen de Europese context past.

Eumedion raadt het ministerie daarom aan in plaats van het introduceren van een eigen nationaal instrumentarium zich in Europees verband in te spannen voor de spoedige introductie van een effectief en eenduidig Europees interventiestelsel. Mocht het ministerie toch voor een nationale interventiewet blijven opteren dan heeft Eumedion nog de volgende inhoudelijke opmerkingen.

2. Crisisinterventie buiten crisistijd

In het conceptwetsvoorstel worden enkele interventiebevoegdheden geïntroduceerd die voor aandeelhouders en obligatiehouders van kredietinstellingen zeer ingrijpende gevolgen kunnen hebben. Het 'eigendom' van door een kredietinstelling uitgegeven aandelen of andere effecten kan de houder van deze effecten op grond van het conceptwetsvoorstel worden ontnomen door de toezichthouder (via de rechtbank) of door de minister van Financiën. Ook kunnen zij geconfronteerd worden met het overhevelen van vermogensbestanddelen naar de Staat, een 'overbruggingsinstelling' of een andere financiële instelling.

[3] Eumedion-reactie van 2 maart 2011 op het 'European Commission's Working document for a possible framework for bank recovery and resolution' (http://www.eumedion.nl/page/downloads/Response_EC_consultation_crisis_management.pdf); Eumedion-reactie van 15 januari 2010 op de mededeling van de Europese Commissie ' An EU Framework for Cross- Border Crisis Management in the Banking Sector' (http://www.eumedion.nl/page/downloads/Response_EC_communication_banking_sector_Jan_10.pdf).

Indien door de problematische situatie van een kredietinstelling de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar komt, en minder zware maatregelen geen soelaas bieden, zijn deze ingrijpende onteigeningsmaatregelen volgens Eumedion in beginsel te billijken.[4] Het publieke belang van het borgen van de financiële stabiliteit kan dan boven het belang van individuele aandeelhouders gaan.

De toepassing van onteigeningsinstrumenten in situaties waarin de stabiliteit van het financiële stelsel niet direct in gevaar is acht Eumedion echter niet proportioneel. Het conceptwetsvoorstel biedt bijvoorbeeld een grondslag voor DNB om houders van door een kredietinstelling uitgegeven aandelen te onteigenen (het conceptwetsvoorstel spreekt enigszins verwarrend van 'overdragen') als er tekenen van gevaar bestaan met betrekking tot de beheerste bedrijfsvoering of integere bedrijfsvoering van de kredietstelling.[5] Er hoeft dan geen sprake te zijn van een acuut probleem met betrekking tot de solvabiliteit of de liquiditeit.[6]

Eumedion meent dat de inzet van een onteigeningsinstrument in een fase waarin er (nog) geen sprake is van onomkeerbare problemen ten aanzien van de solvabiliteit of de liquiditeit van de onderneming disproportioneel is. Bovendien vragen wij ons af of onteigening van aandeelhouders of gedwongen overdracht van deposito-overeenkomsten of (andere) activa en passiva nu de meest effectieve middelen zijn om integriteitsproblemen of problemen in de beheersing van de bedrijfsvoering op te lossen.

Het lijkt effectiever om in die gevallen het instrument van de aanwijzing te gebruiken (art. 1:75 Wft) en/of maatregelen te treffen ten aanzien van dagelijkse beleidsbepalers die verantwoordelijk zijn ten aanzien van de beheerste bedrijfsvoering of integere bedrijfsvoering. In dat verband kan het nuttig zijn om de grondslagen van een inventieladder op te nemen in het conceptwetsvoorstel, welke onder meer inhoudt dat DNB de zwaarste maatregelen alleen kan inzetten als andere maatregelen geen soelaas (meer) bieden. Van een interventieladder wordt wel in de toelichting gesproken, maar deze is in het conceptwetsvoorstel niet uitgewerkt.[7] Een proportioneel gebruik van het toezichtinstrumentarium kan daarmee worden bevorderd. De relatie tussen de interventiemaatregelen en het reguliere toezicht op kredietinstellingen en verzekeraars kan dan ook duidelijker worden. De interventiemaatregelen dienen een ultimum remedium te zijn, uitsluitend toe te passen in onomkeerbare probleemsituaties. Van gedwongen overdracht van aandelen kan alleen sprake zijn wanneer de stabiliteit van het financiële stelsel in het geding is.

---

[4] Conceptartikel 6:2 Wft.
[5] Conceptartikel 3:159b Wft, eerste lid, onder b, en tweede lid, in samenhang met de artikelen 3:159s en 3:159r.
[6] Pagina 19 van de conceptmemorie van toelichting.
[7] Pagina 1 van de conceptmemorie van toelichting.

3. Vage en onzekere criteria

DNB en het ministerie van Financiën dienen in voorkomend geval handelend te kunnen optreden om te voorkomen dat de onomkeerbare problemen van een kredietinstelling onverantwoorde maatschappelijke gevolgen zullen hebben. Ten behoeve daarvan dienen DNB en het ministerie van Financiën voldoende vrijheid te hebben om effectief en tijdig op te treden. De voorgestelde conceptartikelen lijken daaraan in ruime mate te voldoen. Zo is DNB gerechtigd een overdrachtsplan op te stellen als er *tekenen van gevaar* zijn met betrekking tot de solvabiliteit, de liquiditeit, het eigen vermogen of de technische voorzieningen en er *redelijkerwijs* te voorzien is dat deze ontwikkeling niet *volledig* ten goede zal keren (cursief Eumedion).[8] Dit komt in belangrijke mate overeen met de bestaande criteria die gelden voor het instellen van de noodregeling.[9] DNB is niet verplicht een overdrachtsplan voor te bereiden als aan de wettelijke criteria wordt voldaan. DNB 'kan' het doen, hetgeen beleidsvrijheid inhoudt.

Daarenboven geldt dat DNB al tot voorbereiding van een overdrachtsplan mag overgaan als het zelf van 'oordeel' is dat er aan de criteria wordt voldaan. Eumedion meent dat deze stapeling van beoordelingsruimte, beleidsvrijheid en beoordelingsvrijheid wat veel van het goede is. Dat kan ertoe leiden dat aandeelhouders worden onteigend of passiva en activa van de kredietinstelling gedwongen worden overgedragen op basis van een enkele beoordeling van DNB zonder dat er werkelijk sprake hoeft te zijn van 'tekenen van gevaar zijn voor de solvabiliteit of de liquiditeit etc'. Voor aandeelhouders is het vervolgens vrijwel onmogelijk deze gang van zaken aan te vechten omdat (i) voorafgaand aan de goedkeuringsbeslissing aan de rechter slechts '10%-aandeelhouders' worden gehoord, (ii) de rechter het overdrachtsplan tot onteigening van aandeelhouders op grond van conceptartikel 1:359t, zesde lid, Wft niet mag toetsen aan het materiële criterium 'tekenen van gevaar...' en (iii) het recht van verzet tegen de rechterlijke goedkeuringsbeschikking pas door getroffen beleggers kan worden uitgeoefend als de onteigening al een feit is.[10]

Eumedion meent dat de zorgvuldigheid ermee gediend is als DNB naast de ruime beoordelingsruimte en beleidsvrijheid niet tevens beoordelingsvrijheid wordt toegekend en voorts de rechter daarenboven niet bijzonder beperkt wordt in zijn mogelijkheden om het overdrachtsplan inhoudelijk te toetsen op conformiteit met het wettelijke criterium 'tekenen van gevaar...'. Ook meent Eumedion dat niet voor alle typen interventiemaatregelen hetzelfde toepassingscriterium zou dienen te gelden, mede gelet op de gedachte van de interventieladder. Daarnaast zou juist wat de toepassingscriteria betreft specifiek aansluiting gezocht dienen te

[8] Conceptartikel 3:159b, eerste lid, sub a, Wft.
[9] Artikel 3:160 Wft.
[10] Conceptartikel 3:159u, derde lid, Wft in samenhang met conceptartikel 3:159t Wft.

worden bij de criteria in de komende EU-interventieregelgeving, ten einde een Europees *level playing field* te bewerkstelligen.

II. OVERDRACHTSBEVOEGDHEDEN DNB

4. Positie (groot)aandeelhouders

Om aandeelhouders van een kredietinstelling te onteigenen dient DNB een zogeheten overdrachtsplan op te stellen en een verzoek te doen aan de rechtbank om dat goed te keuren. Wordt dat verzoek gehonoreerd dan gaan de aandelen van rechtswege over naar een overnemende kredietinstelling of overbruggingsinstelling en verliezen de betrokken beleggers hun aandelen. Ter compensatie van het verlies ontvangen zij een redelijke vergoeding.

Omdat een aandelenoverdrachtsplan zulke ingrijpende gevolgen kan hebben voor aandeelhouders is het van bijzonder belang dat DNB de belangen van aandeelhouders bij het opstellen van het plan adequaat meeweegt. Het meewegen van belangen van aandeelhouders volgt evenwel niet van 'nature' uit de wettelijke taak van DNB om prudentieel toezicht uit te oefenen.[11] Daarom acht Eumedion het van belang dat in het conceptwetsvoorstel wordt opgenomen dat DNB bij een overdrachtsplan met betrekking tot aandelen expliciet rekening houdt met de belangen van de gezamenlijke aandeelhouders. Een vergelijkbare bepaling is al wel voorzien voor de gezamenlijke depositohouders (conceptartikel 3:159i, eerste lid, Wft).

Ook is het zinvol dat aandeelhouders bij de voorbereiding van het plan in de gelegenheid worden gesteld hun opvattingen naar voren te brengen alvorens het plan wordt goedgekeurd. Eumedion meent dat de in het conceptwetsvoorstel opgenomen regeling betreffende het horen van aandeelhouders door de rechtbank bij lange na niet toereikend zal zijn om hun opvattingen naar voren te brengen.[12] Het hoorrecht richt zich alleen op aandeelhouders die een (gezamenlijk) belang hebben van 10% (onduidelijk is of dit percentage op stemrecht of geplaatst kapitaal ziet) danwel op een persoon die de belangen van de aandeelhouders behartigt (amicus curiae). De achtergrond van deze constructie is volgens de conceptmemorie van toelichting de vrees voor 'uitlekken' van het overdrachtsplan.

Wij menen dat ten aanzien van beursgenoteerde kredietinstellingen de grens van 10% er de facto toe zal leiden dat alleen stichtingen administratiekantoren en/of bevriende stichtingen en/of bevriende verenigingen door de rechtbank zullen worden gehoord. Op basis daarvan kan de rechtbank zich geen goed beeld vormen van de opvattingen van 'gewone' verschaffers van

[11] Artikel 1:24 Wft.
[12] Conceptartikel 3:159t, tweede lid, Wft.

risicodragend vermogen over de legitimiteit van het overdrachtsplan en over de geboden prijs. Ook is het de vraag of het voorstel zich verdraagt met het beginsel van gelijke behandeling van aandeelhouders. Verder denken wij dat bij een hoge drempel van 10% de kans op uitlekken aanwezig blijft. Uitlekken kan natuurlijk ook door anderen dan aandeelhouders gebeuren (vergelijk de DSB-casus). Ook de figuur van een amicus curiae biedt volgens ons onvoldoende soelaas om het aandeelhoudersgeluid te laten horen. Een dergelijke vertegenwoordiger wordt immers geacht niet te overleggen met aandeelhouders over het overdrachtsplan alvorens door de rechtbank te worden gehoord en zal alleen daardoor waarschijnlijk al het vertrouwen van veel aandeelhouders missen.[13] Door de onmogelijkheid tot het houden van ruggespraak zal hij lastig concrete zienswijzen naar voren kunnen brengen waarvan hij zeker weet dat deze conform de opvattingen van aandeelhouders zijn. Het lijkt bijvoorbeeld niet goed denkbaar dat de betreffende persoon bij de rechter een deugdelijke opinie kan geven over in hoeverre de geboden redelijke prijs acceptabel voor aandeelhouders is zonder aandeelhouders daarover te hebben geraadpleegd.

Eumedion beveelt aan de 10 procent-grens voor het horen van aandeelhouders te vervangen door een de eerste drempel voor het melden van zeggenschap en kapitaalbelang (thans: 5 procent). Daarmee wordt het beter mogelijk om een voldoende representatieve groep van aandeelhouders te horen en tegelijkertijd zal de groep bij de meeste kredietinstellingen en verzekeraars relatief beperkt blijven omdat niet veel aandeelhouders een belang hebben van 5 procent of meer. Het uitlekgevaar kan verder worden ingeperkt door de zitting van de rechtbank met gesloten deuren te laten plaatsvinden en door te bewerkstelligen dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) voor, na en tijdens de zitting bijzonder waakzaam is op overtredingen van de marktmisbruikregels (in het bijzonder handel met voorwetenschap en het tipverbod). Mocht het ondanks onze bezwaren wenselijk zijn om een vorm van aandeelhoudersvertegenwoordiging te handhaven, dan verdient het wat Eumedion betreft de voorkeur niet te kiezen voor één persoon (amicus curiae) maar bijvoorbeeld een vorm van een aandeelhouderscommissie in te stellen waarin een beperkt aantal aandeelhouders zitting hebben, maar die wel als richtsnoer heeft om de belangen van alle aandeelhouders te behartigen (vergelijk 2:158 lid 10 BW). De relatie met de marktmisbruikregelgeving is overigens ook dan een punt van aandacht.

In het conceptwetsvoorstel krijgt de rechtbank de mogelijkheid om aandeelhouders te horen; hij is daartoe echter niet verplicht. Eumedion acht dit onjuist. Indien het overdrachtsplan betrekking heeft op de onteigening van aandeelhouders, dient de rechtbank onder alle omstandigheden (een vertegenwoordiger van) aandeelhouders te horen.

[13] Pagina 13 van de conceptmemorie van toelichting.

5. Procedure overdrachtsplan

Het conceptwetsvoorstel bevat een procedure voor de voorbereiding van het overdrachtsplan, de gerechtelijke goedkeuring en de uitvoering van het overdrachtsplan na verkregen gerechtelijke goedkeuring. Hoewel de procedure uitvoerig is geregeld, ontbreekt er volgens Eumedion een aantal belangrijke onderdelen.

Het verzoek aan de rechtbank omvat twee onderdelen: het goedkeuren van het overdrachtsplan en het uitspreken van de overdrachtsregeling (conceptartikel 3:159s Wft). De rechter mag het overdrachtsplan niet toetsen aan het materiële criteria 'tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling...'.[14] Het verzoek tot het uitspreken van de overdrachtsregeling kan de rechter wel (marginaal) aan die criteria toetsen. Aandeelhouders en andere betrokkenen zullen aan deze rechterlijke toets van de ovedrachtsregeling echter weinig hebben omdat juist de goedkeuring van het overdrachtsplan van wetswege tot onteigening van aandelen en/of overdracht van activa of passiva leidt (conceptartikelen 3:159o en 3:159r Wft). Eumedion meent dat niet de goedkeuring van het overdrachtplan maar het uitspreken van de overdrachtsregeling de onteigening tot gevolg zou moeten hebben en dat bovendien ook het overdrachtsplan door de rechter aan het criteria 'tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling...' getoetst zou moeten kunnen worden.

Voorts valt het op dat de regels over de fase van de voorbereiding van het overdrachtsplan in het geheel geen termijnen bevatten. Uiteraard dient DNB voldoende ruimte te hebben om het overdrachtsplan zorgvuldig voor te bereiden en zullen de omstandigheden en de voor de voorbereiding benodigde tijd per geval kunnen verschillen. Maar het lijkt wel wenselijk in bepaalde wettelijke termijnen te voorzien. Zo lijkt een wettelijke maximumtermijn van enkele maanden tussen de mededeling die wordt gedaan aan de probleeminstelling omtrent de voorbereiding van het overdrachtsplan (conceptartikel 3:159c Wft) en het tijdstip waarop DNB een verzoek tot rechtelijke goedkeuring van het overdrachtsplan moet doen vanuit het oogpunt van rechtszekerheid zeer wenselijk (conceptartikel 3:159s Wft).

Ook lijkt niet te zijn voorzien in de situatie waarin DNB wel de voorbereiding van een overdrachtsplan is begonnen, daarvan mededeling doet in de zin van conceptartikel 3:159c Wft, maar uiteindelijk de rechtbank niet verzoekt om goedkeuring van het overdrachtsplan en het uitspreken van de overdrachtsregeling. In theorie kunnen de probleeminstelling en de daarbij betrokkenen eindeloos lang in een onzekere sluimertoestand blijven verkeren. Dit probleem zou kunnen worden ondervangen door een bepaling op te nemen die ertoe strekt dat DNB binnen

[14] Zesde lid van conceptartikel 3:159t Wft.

een te bepalen wettelijke maximumtermijn expliciet mededeling doet aan de betrokken kredietinstelling indien zij beslist geen verzoek tot goedkeuring van het overdrachtsplan te doen. Het rechtsgevolg van een dergelijke mededeling kan dan onder meer zijn dat de medewerkingsplicht van de kredietinstelling vervalt (conceptartikelen 3:159c en 3:159d Wft).

6. Compensatie

Zoals hierboven aangegeven, meent Eumedion dat een overdracht van aandelen uit hoofde van een overdrachtsplan (conceptartikel 3:159q Wft), tegen de wil van aandeelhouders, onteigening in de zin van artikel 14 van Grondwet meebrengt. Als gevolg hiervan dient de compensatie van aandeelhouders voor de onteigening niet alleen in overeenstemming te zijn met het Europees Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden (EVRM), maar ook met artikel 14 van de Grondwet. Laatstgenoemd artikel brengt mee dat de onteigende aandeelhouders recht hebben op *volledige schadevergoeding*. Het conceptwetsvoorstel voorziet daar nu niet in. Een geboden "redelijke prijs" voor de aandelen (sub c van conceptartikel 3:159q Wft) zal niet zonder meer als een volledige schadeloosstelling kwalificeren. Eumedion beveelt daarom in conceptafdeling 3.5.4A gelijkluidende bepalingen op te nemen als in concepthoofdstuk 6.3 zijn opgenomen voor de schadeloosstelling voor onteigening van aandelen door de minister van Financiën. Daarnaast meent Eumedion dat de compenserende schadevergoeding dient te worden vastgesteld door een onafhankelijke *valuator* zoals dat ook in de Britse Banking Act 2009 is geregeld.[15] DNB en de overnemende instelling zullen immers een zeker belang hebben om de prijs in het overdrachtplan op een zo laag mogelijk niveau te bepalen.

7. Rechtsbescherming

Wanneer de rechtbank een door DNB gedaan verzoek tot het uitspreken van een zogeheten overdrachtsregeling heeft afgewezen, kan DNB in hoger beroep gaan (conceptartikel 1:359u eerste lid Wft). Wijst de rechtbank het verzoek van DNB echter toe, dan kan niemand in hoger beroep, ook niet de betrokken kredietinstelling, aandeelhouders en schuldeisers (conceptartikel 1:359u tweede lid Wft). Eumedion meent dat er net als in de bestaande regeling omtrent toewijzing van een verzoek tot het uitspreken van een noodregeling er beroep open dient te staan voor de betrokken probleeminstelling evenals eventueel getroffen schuldeisers en aandeelhouders (artikel 3:191 lid 2 Wft).

Verder dient het recht om in verzet te komen volgens Eumedion aan alle aandeelhouders te worden toegekend, niet alleen aan de aandeelhouders die niet door de rechtbank zijn gehoord (conceptartikel 3:159u, derde lid Wft). Het horen van een aandeelhouder door de rechtbank

[15] Zie ook het consultatiedocument van de Europese Commissie "Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution", januari 2011, p. 62-63 (http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2011/crisis_management/consultation_paper_en.pdf).

alvorens de rechtbank een beschikking neemt, kan namelijk niet ten koste gaan van het recht van die aandeelhouder om in verzet te komen tegen de latere beschikking van de rechtbank. Het zijn twee rechtsmiddelen met een verschillend karakter die bovendien op verschillende tijdstippen in de procedure toepassing kunnen vinden.

8. Verhouding met andere wetgeving

De verhouding met andere wetgeving verdient naar de opvatting van Eumedion op onderdelen een explicietere en meer volledige regeling. Zo valt op dat waar voor het onteigenen van aandelen door de minister van Financiën wel regelingen zijn getroffen om de gevolgen van de onteigening van aandelen te regelen, zoals de gevolgen voor het girale stelsel en eventuele fiscale consequenties (conceptartikel 6:2 lid 5 Wft en conceptartikel III), dit voor onteigening van aandelen op basis van een overdrachtsplan van DNB (conceptartikel 3:159t Wft) niet algemeen geregeld is.

Hetzelfde geldt ten aanzien van de plicht om bij het verkrijgen van overwegende zeggenschap een openbaar bod uit te brengen. Voor een uitzondering op deze verplichting is wel een algemene regeling getroffen ingeval van een onteigening van aandelen door de minister van Financiën maar niet voor onteigening volgens een DNB-overdrachtsplan (conceptartikel 5:71, derde lid, Wft). Niet uit te sluiten valt echter dat een overdrachtsplan van DNB betrekking heeft op aandelen van een probleeminstelling met een beursnotering.

Ook is het wenselijk om meer duidelijkheid te verschaffen over hoe de inzet van interventiewetgeving bij een probleeminstelling met een beursnotering zich verhoudt met de bestaande marktmisbruikregelgeving. Zo is ingevolge conceptartikel 3:159c lid 5 Wft het een ieder verboden aan de voorbereiding van het overdrachtsplan bekendheid te geven, terwijl op grond van artikel 5:25i Wft een beursgenoteerde probleeminstelling daarentegen juist verplicht kan zijn om informatie over het in voorbereiding zijnde overdrachtsplan openbaar te maken. Mede in verband hiermee lijkt het verstandig om DNB te verplichten om van de voorbereiding van een overdrachtsplan dat betrekking heeft op een beursgenoteerde probleeminstelling mededeling te doen aan de AFM.

Verder zal het gedwongen overdragen van de belangrijkste vermogensbestanddelen van een kredietinstelling (conceptartikelen 3:159n en 6:2 Wft) in beginsel een aangelegenheid zijn die moet worden voorgelegd aan de aandeelhoudersvergadering (artikel 2:107a BW). Maar gelet op de opzet van de wettelijke procedure en de voortvarendheid waarmee het interventie-instrument moet kunnen worden ingezet, lijkt goedkeuring door de aandeelhoudersvergadering echter niet de bedoeling te zijn. Het conceptwetsvoorstel geeft op dit punt echter geen algemene regeling.

Het lijkt Eumedion omwille van de rechtszekerheid wenselijk dit alsnog te doen en het al dan niet afwijken van belangrijke formeelwettelijke bepalingen zoals artikel 2:107a BW niet te laten afhangen van door DNB opgestelde individuele overdrachtsplannen (conceptartikelen 3:159p en 3:159ij eerste lid Wft).

In elk geval zou in de toelichting nog moeten worden ingegaan op de verhouding met het leerstuk van bestuurdersaansprakelijkheid en het maximum geharmoniseerde kader Solvency II dat voor verzekeraars per 1 januari 2013 in werking zal treden en wel een interventieladder kent.

III. MINISTERIËLE INTERVENTIES OMWILLE VAN DE STABILITEIT VAN HET FINANCIËLE STELSEL

9. Reikwijdte

Eumedion vraagt zich af waarom concepthoofdstuk 6 Wft zich uitstrekt tot alle financiële ondernemingen. Het laat zich lastig voorstellen dat andere financiële ondernemingen dan kredietinstellingen en verzekeraars, en wellicht bepaalde beleggingsondernemingen, een ernstig en onmiddellijk gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel opleveren. Eumedion geeft in overweging de reikwijdte voor concepthoofdstuk 6 Wft te beperken tot kredietinstellingen en (eventueel) verzekeraars, zoals voor conceptafdeling 3.5.4A Wft het geval is.

10. Onmiddellijke voorzieningen

Op grond van het conceptwetsvoorstel staat de minister van Financiën - naast het onteigeningsinstrument - de mogelijkheid ter beschikking om onmiddellijke voorzieningen te treffen wanneer de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar komt. Deze voorzieningen kunnen onder meer betreffen het tijdelijk ontnemen van het goedkeuringsrecht van de aandeelhoudersvergadering, het afwijken van statutaire bepalingen, het schorsen van een bestuurder of commissaris of het benoemen van commissarissen met een doorslaggevende stem.[16] De figuur van de onmiddellijke voorzieningen is ontleend aan de onmiddellijke voorzieningen die door de Ondernemingskamer in voorkomend geval in een enquêteprocedure kunnen worden opgelegd (artikel 2:349a, lid 2, BW).

De door de minister getroffen onmiddellijke voorzieningen zullen in de regel zeer ingrijpend zijn voor de betrokken kredietinstelling en kunnen slechts een tijdelijk karaker dragen.[17] De tijdelijkheid komt tot uitdrukking in de verplichting voor de minister om bij het treffen van de onmiddellijke voorzieningen een termijn te bepalen. Aan de lengte van deze termijn zijn echter

[16] Pagina 28 en 53 van de conceptmemorie van toelichting.
[17] Pagina 31 van de conceptmemorie van toelichting.

geen beperkingen gesteld. Dit is anders dan in de enquêteprocedure waarin de voorlopige voorzieningen beperkt zijn tot de loop van het geding. Wel is bepaald dat de termijn kan worden verlengd.

Eumedion is van opvatting dat het conceptwetsvoorstel aan kracht wint als voor voorlopige voorzieningen een maximumtermijn in het conceptwetsvoorstel wordt opgenomen. Gedacht kan worden aan een termijn van anderhalf jaar zoals die ook geldt voor de noodregeling (artikel 3:168 Wft), met een mogelijkheid tot verlenging. Wij denken voorts dat het voor (gewezen) aandeelhouders, schuldeisers en andere betrokkenen ook nuttig is als de minister verplicht wordt elke drie maanden een openbaar verslag uit te brengen over de effectiviteit van de getroffen voorzieningen. Een vergelijkbare verslagverplicht heeft de bewindvoerder in de bestaande noodregeling (artikel 3:186 Wft).

11. Onteigening

Evenals bij onteigening door DNB (zie hierboven onder punt 7) meent Eumedion dat de schadeloosstelling door een onafhankelijke valuator dient te worden bepaald en niet door de minister zelf.

12. Rechtsbescherming

Eumedion vindt het opmerkelijk dat de belanghebbenden die willen opkomen tegen getroffen voorlopige voorzieningen zich in een bestuursrechtelijke procedure tot de Raad van State dienen te wenden. Onmiddellijke voorzieningen in de zin van conceptartikel 6:2 Wft zijn (orde)maatregelen die onder meer gevolgen kunnen hebben voor de rechtsverhoudingen binnen de probleeminstelling en/of voor de civielrechtelijke verhoudingen van de probleeminstelling tot derden. Gelet hierop en op de bestaande enquêteprocedure vraagt Eumedion zich af of het niet meer voor de hand ligt om te voorzien in een specifieke procedure bij de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam waarin belanghebbenden de mogelijkheid hebben tegen de getroffen voorzieningen op te komen. Een dergelijke rechtsingang geeft mogelijk ook voordelen vanuit het oogpunt van proceseconomie voor het niet geheel ondenkbare geval dat er naast de door de minister getroffen onmiddellijke voorzieningen ook een verzoekschrift tot een enquête naar het beleid van de betreffende probleeminstelling wordt ingediend. Een bijkomend voordeel kan voorts zijn dat er cassatie openstaat bij de Hoge Raad, hetgeen niet het geval is in de thans voorgestelde beroepsprocedure bij de Raad van State.

IV. NADERE OPMERKINGEN

Ten slotte heeft Eumedion nog enkele meer technische punten:

EUMEDION
CORPORATE GOVERNANCE FORUM

- Het in conceptafdeling 3.5.4A voorgestelde overdrachtsinstrumentarium is naast kredietinstellingen ook van toepassing op verzekeraars. Dit roept de vraag op wat de verhouding is met de bestaande bijzondere maatregelen die ten aanzien van verzekeraars kunnen worden genomen zoals de beperking van de beschikkingsbevoegdheid (artikel 3:135 Wft) en, voor levensverzekeraars, de opvangregeling (artikel 3:149 Wft). Eumedion beveelt aan hier in de toelichting nader op in te gaan
- De tekst van conceptartikel 3:159d, tweede lid, sub a, Wft loopt niet.
- Wat is verschil tussen het *voorbereiden* van een overdrachtsplan (conceptartikelen 3:159ab, 3:159c en 3:159s Wft) en het *opstellen* van een overdrachtsplan (conceptartikel 3:159i Wft)? Als er geen inhoudelijk verschil is, dan verdient het de voorkeur om eenduidige terminologie te gebruiken.
- De volgende zin op pagina 10 van de conceptmemorie van toelichting dient bij voorkeur minder tendentieus te worden geformuleerd: "De mogelijkheid van de aandelenoverdracht voorkomt dat aandeelhouders een dergelijk gokje wagen."
- Op pagina 13 van de conceptmemorie van toelichting staat dat een van de twee doelen van de aandelenoverdracht is om aandeelhouders adequaat te beschermen. Dit lijkt wat erg optimistisch geformuleerd voor een instrument op grond waarvan aandeelhouders tegen hun wil hun aandelen kunnen worden ontnomen. Eumedion beveelt aan de betreffende tekstpassage aan te passen.
- Contacten met aandeelhouders staan haaks op de wens om de voorbereiding achter de schermen te laten plaatsvinden, zo valt te lezen op pagina 13 van de concepttoelichting. Eumedion meent dat dit niet zo hoeft te zijn. Voor emissies en openbare biedingen vinden ook dikwijls voorafgaande contacten achter de schermen plaats met (groepen van) aandeelhouders zonder 'lekincidenten'.
- Op pagina 31 van de concepttoelichting staat dat de minister van Financiën samen met DNB verantwoordelijk is voor de stabiliteit van het financiële stelsel. Volgens Eumedion beperkt deze verantwoordelijkheid zich tot het voeren van adequaat beleid en het houden van toezicht ter bevordering van de stabiliteit van het financiële stelsel in Nederland.

Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten.

Met vriendelijke groet,

Rients Abma
Directeur

Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht

van de

Nederlandse Orde van Advocaten

en de

Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie

Reactie inzake de consultatie over het ontwerpwetsvoorstel tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet, alsmede enige andere wetten in verband met de introductie van aanvullende bevoegdheden tot interventie bij financiële ondernemingen in problemen (Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen) (het Consultatievoorstel).

1. INLEIDING

De Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht van de Nederlandse Orde van Advocaten en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (de **Gecombineerde Commissie**) maakt gaarne gebruik van de mogelijkheid in het kader van dit Consultatievoorstel te reageren. Op een enkele uitzondering na, bevat deze reactie van de Gecombineerde Commissie geen afzonderlijk commentaar op Artikel II van het Consultatievoorstel (de aanpassingen in de Faillissementswet). Het commentaar op Artikel I geldt echter *mutatis mutandis* voor de corresponderende bepalingen van Artikel II.

2. SAMENVATTING

De Gecombineerde Commissie heeft op een aantal onderdelen van het Consultatievoorstel alsmede de reikwijdte daarvan commentaar. Dit commentaar is hieronder puntsgewijs opgenomen. De belangrijkste bedenkingen van de Gecombineerde Commissie betreffende de volgende drie onderwerpen:

(i) Het gegeven dat met het Consultatievoorstel vooruit wordt gelopen op Europese regelgeving met als nadelen en risico's

dat de Nederlandse regelgeving op basis van het Consultatievoorstel (a) uit de pas loopt met die in andere Europese landen, (b) (ingrijpend) moet worden aangepast als het al aangekondigde Europese kader tot stand zal zijn gekomen en (c) noodzakelijkerwijs niet goed voorziet in grensoverschrijdende aspecten die er onmiskenbaar zijn (verwezen wordt naar opmerkingen onder het kopje Internationale dimensie hieronder);

(ii) De gebrekkige rechtsbescherming bij maatregelen op grond van Afdeling 3.5.4A en bij onteigening op grond van Deel 6 van de Wet op het financieel toezicht (verwezen wordt naar de opmerkingen onder het kopje rechterlijke toetsing/rechtsbescherming hieronder);

(iii) De vergaande aantasting van de geldigheid van contractuele afspraken met (Nederlandse) banken en verzekeraars, alsmede ondernemingen die een groep vormen met deze partijen op basis van Afdeling 3.5.8, hetgeen zou kunnen betekenen dat Nederlandse partijen een veel minder gunstige positie kunnen innemen op de internationale geld- en kapitaalmarkt (verwezen wordt naar de opmerkingen onder onderdeel 3.4 en 3.6 hieronder).

3. COMMENTAAR VAN DE GECOMBINEERDE COMMISSIE OP DE VOORGESTELDE BEPALINGEN

3.1. Reikwijdte (1)

Het volgende commentaar ziet op Afdeling 3.5.4A en 3.5.8.

Het Consultatievoorstel ziet op (i) kredietinstellingen, zijnde banken en elektronischgeldinstellingen ("egi's"), en (ii) verzekeraars (inclusief een bijzonder type herverzekeraars, namelijk entiteiten voor risico-acceptatie – met de kanttekening dat er in Nederland op dit moment geen dergelijke entiteiten bestaan). Zie artikel 3:159a sub g Wft en artikel 3:267d Wft.

De "uitbreiding" naar egi's en met name de uitbreiding naar verzekeraars is opmerkelijk. In Europees verband (verwezen wordt naar de opmerkingen hieronder ten aanzien van internationale ontwikkelingen, die ook kort zijn aangehaald op pagina 4 van de concept-memorie van toelichting) wordt thans alleen gekeken naar banken (en mogelijk bepaalde grote beleggingsondernemingen). De in het Verenigd Koninkrijk reeds bestaande regeling als onderdeel van de Banking Act

2009 heeft ook uitsluitend betrekking op banken. De ratio van de voorstellen (zie bijvoorbeeld de concept memorie van toelichting op pagina 3) is goeddeels toegespitst op banken, namelijk de bescherming van spaarders, het voorkomen van een bank-run en het stellen van het belang van spaarders, vanwege de nuts-functie van banken, boven dat van de aandeelhouders. De hierbij gebruikte redengeving geldt niet voor verzekeraars, waar de aard van de bedrijfsvoering en daarmee verbonden risico's fundamenteel anders zijn. Immers, verzekerden lopen eerder op de (zeer) lange termijn risico's als/dat een verzekeraar zijn verplichtingen niet kan nakomen. Problematiek vergelijkbaar met een bank-run doet zich bij verzekeraars niet voor. Bij verzekeraars is (veel) meer tijd beschikbaar om problemen op te lossen en daarmee ook minder rechtvaardiging om rechten van aandeelhouders wegens grote spoedeisendheid bij ingrijpen te bekorten. De Gecombineerde Commissie meent dan ook dat het voorstel in zijn huidige vorm zich zou moeten beperken tot banken, althans dat voor een toepassing van de voorgestelde regels op verzekeraars, inclusief natura-uitvaartverzekeraars en herverzekeraars, een overtuigende argumentatie ontbreekt.

3.2. Reikwijdte (2)

Blijkens artikel 3:159a sub a Wft wordt er in het Consultatievoorstel ten onrechte van een uitgegaan dat een egi deposito's kan aantrekken (anders overigens de concept memorie van toelichting op pagina 8). De reikwijdte van het Consultatievoorstel voor zover het gaat om een gedwongen overdracht van deposito-overeenkomsten zou naar de aard van de zaak beperkt moeten (kunnen) worden tot banken.

3.3. Reikwijdte (3)

De voorgestelde bepalingen van deel 6 zien op alle typen financiële ondernemingen – dat lijkt de Gecombineerde Commissie (veel) te ruim. De Gecombineerde Commissie meent dat waar de redengeving voor ingrijpen zich hoofdzakelijk beperkt tot omstandigheden die banken zullen betreffen (verwezen wordt naar de opmerkingen hierboven bij par. 3.1) ook deze mogelijkheid tot ingrijpen zich tot die categorie zou moeten beperken.

3.4. Reikwijdte (4)

Afdeling 3.5.8 ("Rechten wederpartij na maatregel") is niet alleen van toepassing op rechtsverhoudingen van de instelling waarop de maatregel betrekking heeft, maar ook op alle andere tot dezelfde groep behorende ondernemingen, zowel *upstream* als *downstream*. Het begrip "groep" is

gedefinieerd in artikel 3:159a sub c Wft. Deze definitie wijkt af van de definitie zoals opgenomen in artikel 2:24b BW. Volgens de concept-memorie van toelichting is beoogd aansluiting te zoeken bij artikel 3:289 Wft (waar het gaat om de bepaling van de reikwijdte van prudentieel toezicht op financiële conglomeraten). Omdat het begrip "groep" bepalend is voor de afdwingbaarheid van contractuele regelingen die derden met de onderdelen van de groep zijn aangegaan (aldus artikel 3:267f Wft), bepleit de Gecombineerde Commissie het hanteren van een duidelijker afgebakend begrip "groep". Dit is zowel in het belang van derden, als van leden van de groep. De Gecombineerde Commissie constateert dat op basis van de aanhef van 3:267f Wft wederpartijen en derden, in een rechtsverhouding met een onderneming die behoort tot een zelfde groep als een probleeminstelling, worden geblokkeerd in de uitoefening van contractuele rechten en bevoegdheden, zonder dat de "maatregel" (zoals ruim gedefinieerd in artikel 3:267e Wft) op dat groepslid betrekking hoeft te hebben. Dit maakt ondernemingen die behoren tot een groep waarvan ook een bank of verzekeraar deel uit maakt een (veel) minder aantrekkelijke wederpartij.

3.5. Internationale dimensie (1)

In Europees verband (zie de Mededeling van de Commissie "An EU Framework for Crisis Management in the Financial Sector", COM (2010) 579 final) worden maatregelen overwogen ten aanzien van banken (in een later stadium mogelijk ook ten opzichte van andere partijen zoals verzekeraars) die grotendeels parallel lijken te lopen met de voornemens die spreken uit het Consultatievoorstel. Meer in het bijzonder wordt verwacht dat Europese wetgeving zal voorzien in de bevoegdheid van de toezichthouder om het bestuur te vervangen, een speciale manager aan te stellen, een aanwijzing te geven een bepaalde activiteit van de hand te doen als het risicoprofiel daarvan te hoog is en ook: het laten overnemen van een bank door een bridgebank, en omzetting van schuld in eigen vermogen af te dwingen. Hoe maatregelen moeten worden genomen om een grensoverschrijdende basis te bereiken zal onderdeel uitmaken van de voorstellen. Al medio 2011 wordt over dit onderwerp een ontwerp richtlijn verwacht. De Gecombineerde Commissie meent dat het niet wenselijk is nationale wetgeving te maken voordat duidelijk is wat er op EU-niveau zal gebeuren (met het risico dat nu nationale wetgeving wordt ingevoerd terwijl uiteindelijk een wezenlijk ander raamwerk tot stand komt, waardoor de nationale regeling naar verwachting zeer ingrijpend zal moeten worden aangepast).

Onder verwijzing naar paragraaf 3.1 constateert de Gecombineerde Commissie voorts dat het niet wenselijk is om een Nederlandse regeling te maken waarvan de reikwijdte (substantieel) afwijkt van regelingen die op Europees niveau en/of in andere Europese landen worden gehanteerd of overwogen.

De Gecombineerde Commissie meent dan ook dat het wenselijk zou zijn om het Europese wetgevingskader af te wachten alvorens te besluiten tot ingrijpende wijzigingen van de Nederlandse wetgeving.

3.6. Internationale dimensie (2)

Het valt op dat het Consultatievoorstel en de concept toelichting weinig aandacht besteden aan internationale implicaties en de veelheid van grensoverschrijdende relaties die financiële instelling plegen te hebben miskennen. Dit betreft zowel concernrelaties als het aantrekken van middelen op de internationale kapitaal- en geldmarkt, als ook het uitzetten van gelden bij leningnemers, waarbij de werkzaamheden zich vaak evenmin tot Nederland beperken. In dat opzicht maakt het Consultatievoorstel een isolationistische indruk.

Artikel 3:267d Wft vermeldt dat de regeling van toepassing is op overeenkomsten waarbij een enig "groepslid" partij is van een financiële onderneming die door een maatregel is getroffen, *ongeacht het recht dat de* overeenkomst *beheerst*, doch met deze wettelijke bepaling is nog niet bewerkstelligd dat deze Nederlandse wettelijke bepalingen prevaleren, ook in geval een andere rechter dan de Nederlandse rechter bevoegd is. Onder de rechtstreeks werkende bepalingen van Rome I (en meer in het bijzonder artikel 3 en 9 daarvan) is immers nog niet gezegd dat een bevoegde vreemde rechter (in een lidstaat) een Nederlands rechtelijke bepaling die niet behoort tot het toepasselijk recht tóch zal toepassen als regel van bijzonder dwingend recht. Zie hiervoor artikel 9 lid 3 van Rome I: "*3. De rechter kan ook gevolg toekennen aan de bepalingen van bijzonder dwingend recht van het land waar de verbintenissen krachtens de overeenkomst moeten worden nagekomen of zijn nagekomen, voor zover die bepalingen van bijzonder dwingend recht de tenuitvoerlegging van de overeenkomst onwettig maken. Bij de beslissing of aan deze bepalingen gevolg moet worden toegekend, wordt rekening gehouden met hun aard en doel alsmede met de gevolgen die de toepassing of niet-toepassing van deze bepalingen zou kunnen hebben.*" Overigens constateert de Gecombineerde Commissie dat voor deze problematiek onder de huidige (Europese) wetgeving geen oplossing bestaat. Een

sluitende internationale afstemming kan alleen worden bereikt door regelgeving op Europees niveau. Ook dit aandachtspunt onderstreept, naar het oordeel van de Gecombineerde Commissie, het belang van afstemming met (of anders gezegd: het wachten op) Europese regelgeving ten aanzien van interventies bij banken.

Het bepaalde in Afdeling 3.5.8 brengt mee dat wederpartijen (ook) tegenover groepsondernemingen geen beroep mogen doen op bijvoorbeeld een *event of default* die samenhangt met een maatregel, terwijl het risicoprofiel ook van die onderneming aanzienlijk gewijzigd is. De vraag is of die consequentie goed is doordacht. Dat geldt te meer nu het effect van de betreffende maatregel in Afdeling 3.5.8 niet aan tijd is gebonden. Indien al zou moeten worden aangenomen dat het effect van een maatregel en de daaraan door de Nederlandse wetgever verbonden rechtsgevolgen waar het om de onderneming gaat waarop de maatregel betrekking heeft, door buitenlandse rechters gerespecteerd zal worden (dit staat niet op voorhand vast), is het antwoord op die vraag nog veel onzekerder indien het gaat om rechtspersonen die met de door de maatregel getroffen rechtspersoon in een groep verbonden zijn. Ook aan deze vraag zou de toelichting aandacht moeten besteden.

De brede omschrijving van het begrip groep betekent niet alleen dat Afdeling 3.5.8 van toepassing lijkt te zijn op Nederlandse groepsleden die overeenkomsten aangaan met derden waarop vreemd recht van toepassing is, maar ook op door groepsleden die hun zetel buiten Nederland hebben aangegane overeenkomsten (ongeacht welk recht op die overeenkomsten van toepassing is) en zelfs indien het bij die andere groepsleden gaat om financiële instellingen die in het buitenland onder toezicht staan. Het gevaar is geenszins denkbeeldig dat dit tot complicaties kan leiden. In de concept memorie van toelichting wordt aan deze complicaties geen aandacht besteed.

Een ander voorbeeld betreft artikel 3:159c Wft. Hierin is geregeld de medewerkingsplicht van de probleeminstelling met DNB als DNB eenmaal kenbaar heeft gemaakt dat een overdrachtsplan wordt voorbereid. De probleeminstelling hoeft dit gegeven niet als koersgevoelige informatie openbaar te maken (artikel 3:159c lid 7 Wft), sterker nog: er geldt op grond van artikel 3:159c lid 5 Wft een geheimhoudingsplicht. Daarmee zijn echter mogelijke bepalingen van buitenlands recht die zouden verplichten tot openbaarmaking nog niet opzij gezet. Dit stelt Nederlandse instellingen die buitenlandse *disclosure*

verplichtingen hebben voor het probleem van conflicterende verplichtingen. De meeste Nederlandse instellingen, ofwel vanwege een buitenlandse beursnotering (van aandelen of obligaties), dan wel vanwege het feit dat zij overigens een beroep hebben gedaan op de internationale kapitaalmarkt, zullen dergelijke buitenlandse *disclosure* verplichtingen hebben.

3.7. Internationale dimensie (3)

De regeling leidt wel tot enige aanpassingen van de Faillissementswet (waarbij de handhaving van de noodregeling nog ter discussie staat), maar valt in essentie buiten de Faillissementwet. Bij het ontbreken van een regeling op EU-niveau rijst de vraag in hoeverre maatregelen op de voet van paragraaf 3.5.4A.1 in andere lidstaten erkend moeten worden en of die maatregelen mede betrekking kunnen hebben op activa en passiva die in andere lidstaten zijn "gedomicilieerd". Op de vraag wat de werking is in andere lidstaten gaat het Consultatievoorstel echter niet in. De Gecombineerde Commissie meent dat hieraan aandacht besteed dient te worden. Het zou in elk geval aan te bevelen zijn, voor zover de maatregelen (dreiging van) insolventie tot achtergrond hebben, dat wordt verduidelijkt dat de in de wet gegeven maatregelen als saneringsmaatregelen hebben te gelden die overeenkomstig het bepaalde in artikel 3 lid 2 Richtlijn 2001/24/EG werking in de gehele Gemeenschap hebben.

3.8. Internationale dimensie (4)

Het Consultatievoorstel zou niet mogen leiden tot een verstoring van het *level playing field* ten laste van Nederlandse instellingen. Zoals ook wordt opgemerkt in de concept memorie van toelichting op pagina 4 is er op dit moment slechts in enkele Europese landen (het Verenigd Koninkrijk en Duitsland worden met name genoemd) sprake van wettelijke regelingen die op onderdelen vergelijkbaar zijn met de maatregelen die het Consultatievoorstel inhoudt. Als ook Nederland er voor zou kiezen om niet het Europese raamwerk af te wachten doch vooruitlopend daarop een eigen nationale regeling te treffen, dan houdt dat het risico in dat Nederlandse instellingen in een minder gunstige concurrentiepositie worden geplaatst. Dat geldt in het bijzonder voor de bepalingen die zijn opgenomen in Afdeling 3.5.8. die een belangrijke beperking inhouden van de effectiviteit van contractsbepalingen in bijvoorbeeld financieringscontracten en die Nederlandse instellingen minder aantrekkelijk kunnen maken voor partijen die optreden op de kapitaalmarkt.

3.9. Internationale dimensie (5)

Op grond van artikel 3:159aa Wft kunnen ook in Nederland gelegen bijkantoren van banken met zetel in een staat die geen lidstaat is, het lot treffen door DNB als probleeminstelling te worden aangemerkt. In deze bepaling wordt er zondermeer van uitgegaan dat activa en passiva die zich in Nederland bevinden getroffen kunnen worden door een Nederlands overdrachtsplan. Ten onrechte wordt hierbij geen aandacht besteed aan regels van internationaal privaatrecht die een ander recht dan Nederlands recht kunnen aanwijzen als toepasselijk.

3.10. Overdrachtsplan (1)

Artikel 3:159b lid 1 Wft is een cruciale bepaling, omdat het aangeeft in welke gevallen DNB een overdrachtsplan kan voorbereiden dat (na en door de goedkeuring door de rechtbank) de basis zal vormen voor een overgang op grond van de wet van deposito-overeenkomsten, (andere) activa en passiva of aandelen in het kapitaal van een probleeminstelling die in het overdrachtsplan zijn aangewezen. Gelezen de rechtvaardiging van de achtergrond van de regeling, betwijfelt de Gecombineerde Commissie of grond (b) een juiste is (verwezen wordt ook naar de opmerking hierna). Gevaar voor ontwikkelingen ten aanzien van liquiditeit, solvabiliteit en eigen vermogen vormen al onderdeel (en in feite het enige criterium) van onderdeel (a). In dit verband valt op dat de toelichting op pagina 5 ook alleen ingaat op grond (a).

3.11. Overdrachtsplan (2)

Op grond van artikel 3:159b kan DNB, indien zij van oordeel is dat er sprake is van "tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling" en redelijkerwijs te voorzien is dat die ontwikkeling niet volledig ten goede zal keren, een overdrachtsplan voorbereiden. Een eenmaal door DNB opgesteld overdrachtsplan is slechts onderworpen aan de marginale toets door de rechtbank zoals verwoord in artikel 3:159t lid 5 Wft. Hierin is voorzien dat het overdrachtsplan wordt goedgekeurd tenzij DNB in redelijkheid niet heeft kunnen oordelen dat een situatie als bedoeld in artikel 3:159b Wft zich voordoet. De Gecombineerde Commissie constateert dat deze regeling zeer ruime discretionaire bevoegdheid legt bij DNB en dat de mogelijkheden voor belanghebbenden, waaronder de probleeminstelling, om daar tegenin te gaan zeer beperkt zijn. Dit geldt eens te meer omdat de probleeminstelling naar de letter van artikel 3:159c Wft niet tevoren door DNB geïnformeerd hoeft te worden met betrekking tot de voorbereiding van een overdrachtsplan. Onder

verwijzing naar de volgende opmerkingen en naar punt 3.21 hierna, pleit de Gecombineerde Commissie voor een heroverweging van de rechtsbescherming voor de probleeminstelling en de daarbij betrokken belanghebbenden.

3.12. Overdrachtsplan (3)

Onder verwijzing naar de voorgaande opmerking wijst de Gecombineerde Commissie op het bepaalde in artikel 3:159c lid 1 Wft. Daar staat dat DNB, indien zij een overdrachtsplan voorbereidt, dit *kan* meedelen aan de probleeminstelling. Deze formulering laat toe dat DNB een overdrachtsplan voorbereidt zonder dat de probleeminstelling hiervan op de hoogte wordt gebracht. Dat zou betekenen dat de probleeminstelling pas in het goedkeuringstraject bij de rechtbank (verwezen wordt naar artikel 3:159t lid 3 Wft, dat ervan uitgaat dat de probleeminstelling in ieder geval wordt opgeroepen voor deze procedure) zich kan uitspreken over het oordeel van DNB dat zich een situatie als bedoeld in artikel 3:159b lid 1 Wft voordoet. Mede gelet op de marginale toets die de rechtbank uitvoert lijkt dit nauwelijks reële mogelijkheid te bieden aan de probleeminstelling om verweer te voeren. De Gecombineerde Commissie pleit er dan ook voor dat in alle omstandigheden de probleeminstelling tevoren door DNB wordt geïnformeerd over de voorbereiding van een overdrachtsplan, onder verwijzing naar het bepaalde in artikel 1:76 lid 4 Wft dat hier (gedeeltelijk) tot voorbeeld zou kunnen strekken. Praktisch gesproken lijkt het de Gecombineerde Commissie sowieso ondenkbaar dat DNB effectief een overdrachtsplan kan voorbereiden zonder medewerking van de probleeminstelling.

3.13. Overdrachtsplan (4), in combinatie met de gronden voor de noodregeling en het faillissement

Voor de regeling worden gevaarlijke ontwikkelingen met betrekking tot de solvabiliteit en de liquiditeit (grond (a)) op één lijn gesteld met de beheerste bedrijfsvoering of de integere bedrijfsuitoefening (grond (b)) (zie artikel 3:159b Wft voor het overdrachtsplan, 3:160 Wft voor de noodregeling, 3:212h Fw. voor het faillissement). De vraag is of dat wel in alle gevallen juist is. Zo vermeldt de toelichting op pagina 18 dat een gevaarlijke ontwikkeling zich ook kan voordoen ten aanzien van de beheerste bedrijfsvoering of de integere bedrijfsuitoefening zonder dat een rechtstreeks verband bestaat met de financiële situatie van de probleeminstelling. Op pagina 19 stelt de toelichting zelfs dat in de gevallen dat er nog geen gevaar is voor het eigen vermogen, de

solvabiliteit of de liquiditeit "*het, teneinde die situatie voor te zijn, gewenst [is] dat de overdrachtsregeling, de noodregeling of faillissement wordt uitgesproken*" De toelichting voegt daaraan toe dat die mogelijkheid alleen bestaat indien "*er problemen met de bedrijfsvoering of bedrijfsuitoefening zijn*". Er lijkt hierbij sprake te zijn van een miskenning van de omstandigheden waarin een faillissement kan worden uitgesproken en de doeleinden van een faillissement, maar ook van de noodregeling. Een dergelijke benadering grijpt zo diep in de uitgangspunten van en de voorwaarden voor toepassing van het insolventierecht, dat zich dat niet met een paar ondergeschikte wijzigingen in de Faillissementswet laat ondervangen. Dat geldt overigens nog in versterkte mate nu het Consultatievoorstel op grond van bewijstechnische overwegingen slechts "*tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling*" vereist. Door de toelichting op pagina 20 e.v. te beperken tot de elementen die niet gewijzigd worden, wordt het verband met de nieuw in te voeren elementen miskend.

3.14. Overdrachtsplan (5)

Het Consultatievoorstel en de toelichting lijken ervan uit te gaan dat een overdrachtsplan dat betrekking heeft op activa en passiva geen benadeling oplevert van crediteuren (een andere uitkomst zou aanleiding moeten zijn voor de rechtbank om het overdrachtsplan niet goed te keuren, artikel 3:159 lid 7 Wft) als een marktprijs geldt (memorie van toelichting, pagina 9). Dit is niet conform de rechtspraak van de Hoge Raad (inzake Montana Caravan) waaruit volgt dat verkoop van activa tegen een marktprijs wel degelijk benadeling van schuldeisers kan opleveren als de koopprijs niet daadwerkelijk wordt betaald (doch bijvoorbeeld, deels, wordt verrekend, hetgeen bij een gecombineerde overdracht van activa en passiva vrijwel steeds het geval zal zijn).

Overigens wordt in artikel 3:159n Wft (dat gaat over de inhoud van een overdrachtsplan van activa en passiva) niet gesproken over een marktprijs, doch over een "redelijke" prijs; zie ook artikel 3:159t lid 6 Wft.

De toets van artikel 3:159t sub 7 Wft is overigens vreemd genoeg beperkt tot crediteuren die een vordering houden op de probleeminstelling, hetgeen de vraag oproept of niet ook gekeken zou moeten worden naar de positie van de crediteuren van andere leden van de groep en van toekomstige crediteuren (zoals bij een *actio pauliana* gebruikelijk is).

3.15. Overdrachtsplan (6)

Afdeling 3.5.4A Wft gaat uit van een automatische overgang van de betreffende vermogensbestanddelen door de goedkeuring door de rechtbank (artikel 3:159k, 3:159o, 3159r Wft). Dit leidt tot een aantal vraagpunten/onduidelijkheden:

- De betreffende activa en passiva gaan reeds over zonder dat de overnemer op dat moment de koopprijs betaald hoeft te hebben. Hiermee wordt een extra debiteurenrisico gecreëerd op de overnemer. Dat klemt in het bijzonder bij een gedwongen overdracht van aandelen omdat daar niet de probleeminstelling, doch de "verkopende" aandeelhouders recht hebben op betaling van de koopprijs.
- Onduidelijk is wat er gebeurt met mogelijke rechten op verrekening die deposito-houders (bijvoorbeeld als zij tevens debiteur zijn uit hoofde van een lening) en andere debiteuren kunnen hebben op de probleeminstelling. Mogen zij ook na de overgang, maar dan jegens de overnemer een beroep doen op verrekening? Vergelijk artikel 6:130 BW. Ook kan de vraag worden gesteld wat er zou gebeuren met mogelijke verrekeningsrechten van de probleeminstelling jegens een depositohouder en wat er gebeurt indien een depositohouder (of een andere crediteur van de probleeminstelling) zijn vordering op de probleeminstelling heeft bezwaard ten behoeve van een derde. Blijven deze zekerheidsrechten in stand?
- In artikel 3:159k lid 1 Wft wordt verwezen naar een overgang onder algemene titel van de in het overdrachtsplan genoemde deposito-overeenkomsten met de mogelijkheid om anders te bepalen in het overdrachtsplan. Het is de Gecombineerde Commissie niet duidelijk hoe dit gezien moet worden. Zou dit kunnen betekenen dat de genoemde deposito-overeenkomsten gedeeltelijk niet overgaan, of wordt gedoeld op een andere wijze van overgang dan onder algemene titel?
- Ten aanzien van artikel 3:159o lid 4 Wft vraagt de Gecombineerde Commissie zich af waarom niet een soortgelijke bepaling is opgenomen als in artikel 3:159q Wft. Ook in het geval van een activa passiva overdracht kan immers (bijvoorbeeld krachtens artikel 2:107a BW) goedkeuring nodig zijn van de algemene vergadering (althans indien geen sprake is van automatische overgang door goedkeuring van het overdrachtsplan door de rechtbank, zoals artikel 3:159o lid 1

uitdrukkelijk mogelijk maakt).

- Over het tijdstip en wijze van betaling van de koopprijs is nagenoeg niets geregeld. Artikel 3:159t lid 8 Wft zegt wel dat de rechtbank voorwaarden kan verbinden aan de goedkeuring ten aanzien van de betaling van de koopprijs, maar dit doet aan de automatische overgang van activa en passiva door de goedkeuring niet af. Artikel 3:159ij lid 3 en 4 Wft bepalen dat aandelen onbezwaard overgaan en dat de voormalig pandhouder "*een recht krijgt op de prijs met betrekking tot dat aandeel*". Onduidelijk is wat hiermee wordt bedoeld. Mogelijk wordt bedoeld dat een pandrecht wordt verkregen op de vordering die de "verkopende" aandeelhouder krijgt op de overnemer. Deze vordering (en daarmee een pandrecht) gaat echter teniet zodra de vordering is betaald.
- Aan het slot van de eerste alinea van de toelichting op artikel 3:159c Wft wordt gesteld dat bij de beoordeling van de redelijke prijs voor de over te dragen aandelen moet worden uitgegaan van de kennis die de aandeelhouder heeft en niet van de kennis van een persoon die toegang heeft tot vertrouwelijke gegevens. De Gecombineerde Commissie acht dit geen gelukkige bepaling. Ook bij een openbaar bod heeft een aandeelhouder geen kennis van vertrouwelijke gegevens. Daarom is in die gevallen voorzien in bepaalde waarborgen zoals een standpuntbepaling van het bestuur en bij een verplicht bod in bepaalde gevallen in een toetsing door de rechter. De vraag is of de werkelijke waarde van de aandelen niet benaderd zou moeten worden.

3.16. Overdrachtsplan (7)

Artikel 3:159w lid 1 bepaalt dat de overdrager belast is met overdracht van de in het overdrachtsplan genoemde deposito-overeenkomsten, activa of passiva en aandelen die niet reeds zijn overgegaan door goedkeuring van het overdrachtsplan. De Gecombineerde Commissie begrijpt deze verwijzing zo dat hiermee wordt gedoeld op de mogelijkheid dat in het overdrachtsplan zelf is voorbehouden dat de "overdracht" niet plaatsvindt door goedkeuring van het overdrachtsplan (verwezen wordt naar artikel 3:159k Wft met betrekking tot de deposito-overeenkomsten). Nu (eigendoms-)overdracht levering vereist op basis van een geldige titel door een beschikkingsbevoegde partij, lijkt beter hier te spreken over levering. Overigens vraagt de Gecombineerde Commissie zich in dit verband af of het niet eigenlijk de bedoeling van de wetgever is dat de overdrager bepaalde praktische aspecten van de

overgang onder bijzondere titel voor zijn rekening neemt, en dat hier niet beoogd is te verwijzen naar overdracht of levering in de juridische zin van het woord. Als dat juist is zou dat moeten worden verduidelijkt in de tekst. In dit verband kan dan overigens wel de vraag worden gesteld hoe overgang plaatsvindt, indien deze moet worden bewerkstelligd anders dan door (en op het moment van) goedkeuring van het overdrachtsplan van de rechtbank. De Gecombineerde Commissie constateert voorts dat in het wetsvoorstel gebruikte terminologie in dit opzicht inconsistent is. Er zou niet van overdracht gesproken moeten worden als sprake is van overgang onder bijzondere titel krachtens de uitspraak van de rechtbank.

Het lijkt de Gecombineerde Commissie voorts een omissie dat in het Consultatievoorstel niet wordt voorzien in de volledige medewerking van de probleeminstelling aan de uitvoering van het overdrachtsplan zelf. Waarschijnlijk is dat de continuïteit van de aan de overgegane deposito's en/of activa en passiva verbonden bedrijfsactiviteiten alleen kan worden gewaarborgd indien de probleeminstelling haar personeel en systemen aan de overnemer ter beschikking stelt, bijvoorbeeld op grond van zogeheten service level agreements, tegen een redelijke door de overnemer te betalen vergoeding. Deze praktische aspecten zijn uitvoerig geregeld in de Engelse Banking Act 2009 en de Gecombineerde Commissie meent dat ook in de interventiewet aan dit praktische aspect van de overgang van deposito's en/of activa en passiva aandacht zou moeten worden besteed.

3.17. Overdrachtsplan (8)

Op grond van artikel 3:159z Wft kan een eenmaal goedgekeurd overdrachtsplan worden aangepast op verzoek van DNB. De Gecombineerde Commissie stelt zich hier de vraag in hoeverre dat verzoek kan leiden tot aanpassingen van het overdrachtsplan, wanneer dit eenmaal is uitgevoerd.

3.18. Overdrachtsplan (9)

Artikel 3:159w lid 5 Wft noemt een aantal gevallen waarin de overdrachtsregeling ophoudt van kracht te zijn. Hierbij rijzen verschillende vragen. Zou, indien de noodregeling of het faillissement wordt uitgesproken het uitgangspunt niet juist moeten zijn dat een goedgekeurde overdrachtsregeling van kracht blijft tenzij de rechtbank anders bepaalt? Wat betekent het dat een overdrachtsregeling van rechtswege ophoudt van kracht te zijn? Heeft dat terugwerkende kracht, werkt het alleen voor de toekomst, wat gebeurt indien de

overdrachtsregeling gedeeltelijk wel en gedeeltelijk nog niet is uitgevoerd, maakt het daarbij verschil of de goedkeuring van de overdrachtsregeling al onherroepelijk is geworden, of niet?

3.19. Medewerkingsplicht (1)

In artikel 3:159d lid 1 Wft wordt bepaald dat indien DNB mededeling heeft gedaan van de voorbereiding van een overdrachtsplan aan de probleeminstelling, een zekere medewerking kan worden afgedwongen. Deze medewerkingsplicht betreft ook organen en "vertegenwoordigers" van de probleeminstelling. Niet duidelijk is wie onder deze laatste categorie vallen. Zijn dat (vertegenwoordigingsbevoegde) bestuurders, of zou hier bijvoorbeeld ook advocaten onder vallen? Voor vertegenwoordigers in het algemeen, en leden van het bestuur in het bijzonder, geldt dat hierbij een probleem kan ontstaan indien gemeend wordt dat medewerking niet in het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming is. De betreffende leden van het bestuur zouden hierdoor in een lastige situatie gebracht kunnen worden, temeer omdat artikel 3:159d lid 1 sub b Wft bepaalt dat elke persoon die deel uit maakt van het orgaan van de probleeminstelling dat in strijd met onderdeel a handelt (en dus niet de gevraagde medewerking verleent) hoofdelijk aansprakelijk is voor schade tegenover de probleeminstelling.

De formulering van artikel 3:159d lid 1 sub b Wft leidt er dan overigens toe dat alle personen die deel uitmaken van een orgaan een hoofdelijke aansprakelijkheid oplopen, terwijl de medewerkingsplicht van letter a niet alleen op het orgaan als zodanig worden gelegd, doch ook op individuele vertegenwoordigers.

Voorts is niet duidelijk wie aansprakelijk is op de voet van letter b in geval vertegenwoordigers die geen onderdeel uitmaken van een orgaan van de probleeminstelling zouden handelen in strijd met onderdeel a.

De Gecombineerde Commissie betwijfelt voorts het nut van de hoofdelijke aansprakelijkheid van leden van organen en vertegenwoordigers "tegenover de probleeminstelling" voor het geven van onvoldoende medewerking met een overdrachtsplan dat in voorbereiding is en/of met een curator (artikel 3:159d, artikel 3:159d1 Wft), met de toevoeging dat het begrip "medewerking" ook wel rijkelijk vaag is om een zware sanctie als hoofdelijke aansprakelijkheid aan te verbinden.

3.20. Medewerkingsplicht (2)

In artikel 3:159d lid 1 Wft komt de benoeming van een curator aan de orde. De curator krijgt de bevoegdheid om de probleeminstelling te verplichten bepaalde handelingen te verrichten of na te laten. Het kan natuurlijk zo zijn dat de instructies van de curator anders zijn dan de instructies die DNB heeft doen uitgaan in het kader van de medewerking van de probleeminstelling aan de voorbereiding van het overdrachtsplan. Omdat ook hier een hoofdelijke aansprakelijkheid rust op elke persoon die deel uit maakt van het orgaan dat in strijd handelt met de instructies van de curator, dient dit naar het oordeel van de Gecombineerde Commissie beter te worden uitgewerkt. Welke instructies hebben voorrang, die van DNB of van de curator?

3.21. Rechterlijke toetsing/rechtsbescherming (1)

De in het Consulatievoorstel voorziene bepalingen op het gebied van rechtsbescherming geven aanleiding tot diverse kanttekeningen:

- Voor een vermogensverschaffer is het effect van een overdrachtsregeling op grond waarvan hij zijn aandelen verliest en een onteigening op grond van artikel 6:2 Wft gelijk. De Gecombineerde Commissie acht het niet gelukkig dat waar het om de hoogte van de vergoeding gaat het Consultatievoorstel kiest voor twee fundamenteel verschillende benaderingen en rechtsgangen waar het gaat om de bepaling van de hoogte van de schadeloosstelling.
- Indien een onmiddellijke voorziening op grond van artikel 6:1 Wft wordt getroffen is geen rechtsbescherming voorzien voor het geval de getroffen maatregel tot schade leidt. Dat is een omissie.
- De rechtsbescherming voor de verstrekkers van eigen vermogen lijkt ook op andere punten voor verbetering vatbaar. Een vraag is of in artikel 3:159t lid 2 Wft niet ook voorzien zou moeten worden in de mogelijkheid partijen die 10% of meer van de certificaten van aandelen houden te horen. De Gecombineerde Commissie wijst in dit verband ook op de positie van pandhouders, vruchtgebruikers en andere (beperkt) gerechtigden.
- De termijn voor aandeelhouders om op de voet van artikel 3:159u Wft verzet in te stellen tegen een beschikking op grond van artikel 3:159t lid 5 Wft is kort. Het is voor aandeelhouders,

zelfs indien onmiddellijk mededeling wordt gedaan van de goedkeuring van een overdrachtsplan, nagenoeg onmogelijk tijdig te reageren. De vraag laat zich stellen of deze termijn wel aan het EVRM tegemoet komt.

- In artikel 3:159u lid 3 Wft wordt bepaald dat aandeelhouders die niet door de rechtbank zijn gehoord het recht hebben om gedurende acht dagen na de dag van de goedkeuring in verzet te komen. De Gecombineerde Commissie meent, in het verlengde van de vorige opmerking, dat deze termijn pas moet beginnen te lopen vanaf de dag van publicatie.
- De Gecombineerde Commissie denkt dat de in artikel 3:159u lid 4 Wft opgenomen uitzondering veel eerder regel zal blijken te zijn. Zij kan zich ten minste niet voorstellen dat indien op grond van een goedgekeurd overdrachtsplan activa (waaronder aandelen), deposito's en passiva zijn overgegaan, het realistisch is te denken dat een dergelijke overgang feitelijk en juridisch kan worden teruggedraaid. De Gecombineerde Commissie mist in het Consultatievoorstel gedachtevorming over de gevolgen die het achterwege blijven van de vernietiging van een overdrachtsregeling voor de betrokkenen moet hebben.
- Artikel 6:11 Wft bepaalt dat een verzoek ter zake van aanpassing van de schadevergoeding moet worden gedaan binnen twee maanden te rekenen vanaf de dag dat het aanbod tot schadeloosstelling is gedaan. Het lijkt wenselijk de onderlinge relatie tussen dit lid en de mededeling op grond van artikel 6:10 lid 1 Wft te verduidelijken. Houdt het besluit tot vaststelling van de hoogte van de schadeloosstelling het aanbod in of wordt er iets anders bedoeld?
- Artikel 6:11 lid 1 Wft lijkt er vanuit te gaan dat het verzoek door iedere individuele aandeelhouder moet worden gedaan en niet ten behoeve van individuele aandeelhouders door een collectieve belangenbehartigingsorganisatie. De vraag is of dat tot een wenselijke en noodzakelijke beperking leidt. Gedacht zou kunnen worden aan de mogelijkheid wel een collectieve aanspraak mogelijk te maken, maar individuele vermogensverschaffers een opt out te geven op grond waarbij zij de keuze zouden moeten hebben tussen hetzij het aanvaarden van de aangeboden schadeloosstelling of het vervolgen van een eigen aanspraak.
- Ook bij artikel 3:159u lid 3 Wft laat zich de vraag stellen of collectieve belangenbehartiging niet mogelijk zou moeten

worden gemaakt.

- Indien de rechtbank toepassing geeft aan artikel 3:159u lid 4 Wft rijst de vraag voor wiens rekening de financiële gevolgen moeten komen. Het ontwerp lijkt er vanuit te gaan dat die gevolgen gedragen moeten worden door de probleeminstelling c.q. haar aandeelhouders. Immers, van de derde die de deposito's, activa en passiva of effecten overneemt, kan niet verlangd worden dat hij een hogere vergoeding betaalt dan overeengekomen en in eerste instantie door de rechtbank ook goedgekeurd. Zelfs indien de betaalde vergoeding kennelijk te laag is, is het de vraag of de onteigende partijen een vordering op grond van ongerechtvaardigde verrijking kunnen geldend maken. Er lijkt reden wel in de mogelijkheid tot vergoeding van schade in dit geval te voorzien, eventueel ten laste van de Staat.
- Artikel 3:159t e.v. Wft voorzien niet uitdrukkelijk in de mogelijkheid voor de probleeminstelling of haar vermogensverschaffers om bezwaar te maken tegen de prijs waartegen DNB meent dat de overdracht van deposito-overeenkomsten en andere activa en passiva zou moeten plaatsvinden, terwijl ook niet is voorzien in de mogelijkheid van verzet of beroep. Ook op dit punt laat de vraag naar de verenigbaarheid met het EVRM zich stellen.
- De toelichting ziet geen aanleiding om ingeval van een overdrachtsplan met betrekking tot haar aandelen de probleeminstelling te kunnen laten opkomen tegen het plan (pagina 14 toelichting). Een probleeminstelling zou daar wel degelijk belang bij kunnen hebben, zodat niet valt in te zien waarom dit bij voorbaat uitgesloten zou moeten worden.
- In lid 10 van artikel 3:159t Wft zou ook de naam en de zetel van de overnemer in het uittreksel dienen te worden opgenomen. Voorts lijkt het de Gecombineerde Commissie voor de hand te liggen dat ook op de website van de probleeminstelling een publicatie komt.
- De Gecombineerde Commissie noteert dat aandeelhouders die wel door de rechtbank zijn gehoord (artikel 3:159t lid 2 Wft) geen enkel rechtsmiddel kunnen aanwenden, terwijl aandeelhouders die niet door de rechtbank zijn gehoord het recht van verzet hebben tegen de beschikking als zodanig. De Gecombineerde Commissie acht dit een onlogisch onderscheid, ook al omdat het horen van artikel 3:159t lid 2 Wft een beperkte reikwijdte heeft.

3.22. Ingrijpen door de Minister (1)

Artikel 6.4 Wft opent de mogelijkheid voor de minister van Financiën om een onmiddellijke voorziening te richten tot een moedermaatschappij met zetel in Nederland, maar ook om de door die moedermaatschappij uitgegeven effecten te onteigenen. De wijze waarop de regeling is geformuleerd sluit niet uit dat de aandeelhouders in de moedermaatschappij, terwijl de moedermaatschappij op grond van het vennootschapsrecht niet verplicht zou zijn het vermogen van de onder toezicht staande instelling te versterken, de rekening van een noodzakelijke vermogensversterking gepresenteerd zouden kunnen krijgen bijvoorbeeld in de vorm van een onmiddellijke voorziening waarbij de moedermaatschappij bevolen wordt tot vermogensversterking van de instelling over te gaan, gevolgd door de onteigening van de aandelen in de moedermaatschappij. De toelichting op artikel 6:4 Wft lijkt uitdrukkelijk van deze mogelijkheid uit te gaan. De vraag rijst of zich dat laat verenigen met het fundamentele beginsel van ons vennootschapsrecht dat aandeelhouders niet verplicht zijn het vermogen van de onderneming waarin zij aandelen houden te versterken. Daarnaast is de vraag of een dergelijke maatregel te rijmen valt met het beginsel van artikel 25 van de Tweede Vennootschapsrichtlijn dat bepaalt dat enkel de algemene vergadering van aandeelhouders over kapitaalverhoging kan beslissen. Ook indien een dergelijke onmiddellijke voorziening niet wordt bevolen rijst de vraag of bij onteigening van de aandelen in de moedermaatschappij bij het bepalen van de schadeloosstelling met het bestaan van een "fictieve" bijstortingsplicht rekening gehouden mag worden.

3.23. Ingrijpen door de Minister (2)

De toelichting op artikel 6:1 vermeldt dat het instrument van de onmiddellijke voorziening is ontleend aan de bevoegdheid van de Ondernemingskamer op grond van artikel 2:349a BW. De vraag is of het beroep op de regeling in het enquêterecht terecht is gelet op de belangrijke verschillen: onmiddellijke voorzieningen in het kader van het enquêterecht worden bevolen door de rechter, een verzoek alleen gedaan kan worden indien ook een enquêteverzoek is gedaan, terwijl dergelijke maatregelen alleen bevolen kunnen worden indien er gegronde redenen bestaan om aan een juist beleid te twijfelen althans de Ondernemingskamer verwacht tot die conclusie te zullen komen en waarbij beperkingen gelden ten aanzien van de aandelen van de voorzieningen die bevolen kunnen worden. In dit geval zouden

onmiddellijke voorzieningen bevolen kunnen worden zonder dat een rechterlijke procedure aanhangig is of aanhangig gemaakt moet worden, terwijl belanghebbenden alleen op de voet van artikel 6:6 beroep bij de Afdeling rechtspraak kunnen instellen en de regeling niet voorziet in enige vorm van schadeloosstelling voor de gevolgen van onmiddellijke voorzieningen (de bevolen onmiddellijke voorzieningen kunnen voordat deze zelfs maar beperkt kunnen worden getoetst al onomkeerbare gevolgen hebben gehad). De regeling van artikel 6:2 is immers alleen van toepassing indien effecten onteigend worden.

Indien, zoals wordt aangenomen, de verwijzing naar artikel 2:349a BW niet zo zeer ziet op de bevoegdheid van de Ondernemingskamer maar veel meer op de vraag wat voor onmiddellijke voorzieningen de minister zou moeten kunnen treffen, lijkt het verstandig de verwijzing naar artikel 2:349a BW te laten vervallen en in plaats daarvan de aard van de voorzieningen te beschrijven.

3.24. Ingrijpen door de Minister (3)

Het ontwerp gaat uit van een toevoeging aan artikel 5:71 Wft voor het geval toepassing wordt gegeven aan artikel 6:4 Wft. Ook bij een overdrachtsplan met betrekking tot de aandelen in een probleeminstelling of de moeder daarvan kan zich voordoen dat de overnemer een verplicht bod moet uitbrengen. Zou in die gevallen niet ook voorzien moeten worden in een vrijstelling, te meer waar een overdrachtsregeling ook kan worden goedgekeurd indien (alleen) problemen bestaan bij de bedrijfsvoering of bedrijfsuitoefening en de nu in artikel 5:71 Wft neergelegde gevallen zich niet voor behoeven te doen?

3.25. Ingrijpen door de Minister (4)

In de toelichting op artikel 6:2 Wft en in artikel 6:12 Wft wordt gesproken over het consigneren van de aan de onteigende rechthebbenden toekomende bedragen. Daarbij wordt een parallel getrokken met de regelingen zoals die op grond van de artikel 2:92a en 2:359c BW gelden. De toelichting op artikel 6:2 Wft gaat er daarbij vanuit dat het recht op schadeloosstelling deel gaat uitmaken van het girodepot en de verzameldepots, terwijl artikel 6:12 Wft ervan uit gaat dat alleen ten behoeve van de onbekende rechthebbenden consignatie plaatsvindt. De parallel die hier getrokken wordt is niet helemaal gelukkig. In de eerste plaats is dit het geval omdat in het kader van de uitkoopprocedures de eigendom van de uit te kopen aandelen overgaat door de consignatie dat wil zeggen door de storting in de consignatiekas.

In het geval van toepassing van artikel 6:2 Wft gaat de eigendom over en bestaat alleen nog een recht op schadeloosstelling. Bij de uitkoopprocedure kan betaling aan Euroclear niet plaatsvinden, terwijl de vraag of en op welke wijze door de Consignatiekas uitbetaling aan Euroclear ter fine van distributie van de opbrengst via het giraal effectenverkeer kan plaatsvinden, niet in de wet is geregeld. Ter zake bestaat inmiddels een informele regeling (de "Consignatiekasprocedure"). Het lijkt wenselijk in de wet neer te leggen dat voor zover aandelen in een girodepot zijn opgenomen, de betaling aan Euroclear dient plaats te vinden ter fine van doorbetaling aan de gerechtigden tot de girodepots en ook in de Wet giraal effectenverkeer een daarop aansluitende regeling neer te leggen. Daarbij zal – mede gelet op het wettelijk pandrecht van de houders van bewilligde certificaten - mogelijk bijzondere aandacht besteed moeten worden aan de gevallen waarin de te onteigenen aandelen zijn gecertificeerd.

3.26. Ingrijpen door de Minister (5)

In artikel 6:8 lid 2, tweede zin, Wft wordt een waardeaanpassing voorgeschreven in geval het onteigende effect een niet volgestort aandeel is. Een niet volgestort aandeel kan echter een geheel eigen waarde hebben die niets te maken heeft met het feit dat het aandeel niet is volgestort. In lid 4 wordt bepaald dat het recht op schadeloosstelling toekomt aan de certificaathouder en daarmee het certificaat vervalt. De vraag is echter in hoeverre ook bestaande vorderingsrechten jegens de Stichting Administratiekantoor verloren kunnen gaan. Dat laatste is, naar de Gecombineerde Commissie aanneemt, niet de bedoeling.

3.27. Ingrijpen door de Minister (6)

Artikel 6:2 Wft voorziet in de onteigening van "effecten", waartoe dus (behalve aandelen) ook obligaties kunnen behoren. Bij onteigening van obligaties zou de marktwaarde vergoed worden, hetgeen betekent dat obligatiehouders gedwongen worden af te schrijven conform de *discount* die de markt ten tijde van de onteigening inprijst. Dat betekent dus eigenlijk een *bail in* ten laste van obligatiehouders, waarvan het EU-Framework (maar ook de Engelse wetgever) heeft gezegd dat hierover nog nadere gedachtevorming vereist is alvorens een regeling kan worden uitgevaardigd. In het verlengde van de eerdere opmerkingen die gemaakt zijn over de internationale dimensie, constateert de Gecombineerde Commissie ook hier een wenselijkheid om de ontwikkelingen op Europees niveau af te wachten.

4. REACTIE VAN DE GECOMBINEERDE COMMISSIE OP DE VRAGEN DIE IN HET KADER VAN DE CONSULATIE ZIJN GESTELD

4.1. Overbruggingsinstelling

In het kader van de consultatie is een aantal vragen voorgelegd omtrent de overbruggingsinstelling. De voorgestelde vormgeving van de overbruggingsinstelling en de daarover gestelde vragen geven de Gecombineerde Commissie aanleiding tot de volgende opmerkingen:

Het kennelijke uitgangspunt dat er slechts sprake zal zijn van één overbruggingsinstelling komt de Gecombineerde Commissie niet logisch voor, gelet op de veelheid van situaties die aan de orde kan zijn. Allereerst is er de mogelijkheid dat een overbruggingsinstelling wordt ingezet voor diverse sectoren (bancaire sector, de verzekeringsmarkt). Zowel de governance van de probleeminstelling, als de expertise van het bestuur die vereist zal zijn kan variëren al naar gelang de betrokken sector, en ook afhankelijk van de vraag of activa/passiva, danwel aandelen in de probleeminstelling worden ondergebracht. Een overbruggingsinstelling die alleen aandelen van een probleeminstelling gaat houden zal een ander soort inrichting dienen te kennen dan een partij die wordt aangewezen om een bepaalde operationele activiteit over te nemen.

De Gecombineerde Commissie begrijpt de voorgestelde regeling zo dat een overbruggingsinstelling pas in aanmerking komt als er geen marktpartij beschikbaar is om de aandelen, activa/passiva of deposito-overeenkomsten over te nemen. In dat kader kan naar de inschatting van de Gecombineerde Commissie de oprichting en financiering van de probleeminstelling niet aan marktpartijen worden overgelaten. DNB respectievelijk de Staat zullen in ieder geval de initiële financiering op zich moeten nemen.

4.2. Noodregeling

De Gecombineerde Commissie ziet geen bezwaar in handhaving van de noodregeling.

4.3. Positie aandeelhouders en grootaandeelhouders

De Gecombineerde Commissie constateert dat de voorgestelde regeling uitgaat van de mogelijkheid van het horen van (groot)aandeelhouders van de vergunninghoudende instelling na instelling; daarbij lijkt sprake van

een discretionaire bevoegdheid van de rechtbank, ook indien een probleeminstelling slechts één aandeelhouder heeft. De Gecombineerde Commissie meent dat in elk geval de grootaandeelhouders (en andere met de positie van grootaandeelhouders gelijk te stellen belanghebbenden, zoals certificaathouders, pandhouders en vruchtgebruikers), verplicht gehoord zouden moeten worden. Bij veel (beursgenoteerde) instellingen zal dat betekenen dat de uiteindelijke aandeelhouders van de beursvennootschap niet worden gehoord (zelfs niet indien zij indirect meer dan 10% van de aandelen houden), doch (uitsluitend) het bestuur van de beursgenoteerde houdstermaatschappij van de vergunninghoudende instelling. Binnen de Gecombineerde Commissie leidt dit tot de vraag of niet ook overwogen moet worden om de uiteindelijke aandeelhouder(s) te horen.

De Gecombineerde Commissie begrijpt de regeling omtrent het horen van aandeelhouders zo dat met deze regeling wordt beoogd de vereiste Europese rechtsbescherming tegen onteigening vorm te geven. De Gecombineerde Commissie stelt in dit verband vraagtekens bij de effectiviteit van de voorgestelde regeling, en met name bij de kwaliteit van de rechtsbescherming. Geconstateerd kan worden dat aandeelhouders die zijn gehoord geen recht hebben op het instellen van een rechtsmiddel. Alleen aandeelhouders die niet zijn gehoord kunnen tegen de toewijzing van het overdrachtsplan verzet aantekenen. De Gecombineerde Commissie stelt in de verband de vraag of niet met name ten aanzien van de prijsbepaling een betere rechtsbescherming aangewezen zou moeten zijn. Verwezen wordt naar de diverse opmerkingen over de rechtsbescherming in hoofdstuk 3 van deze reactie.

4.4. Amicus curiae

De Gecombineerde Commissie betwijfelt of er partijen zijn die bereid zijn als *amicus curiae* op te treden, althans wanneer de taak en positie van deze persoon of entiteit niet nader wordt ingekleed, zoals hieronder is aangegeven. De hier bedoelde *amicus curiae* lijkt de legitimiteit te missen om in het belang van/namens aandeelhouders te worden gehoord door de rechtbank. De Gecombineerde Commissie betwijfelt dan ook of hiermee aan de vereisten van het eerste protocol bij het EVRM kan worden voldaan.

Daarbij kan worden opgemerkt dat het Consultatievoorstel niet voorziet in voorzieningen die het een *amicus curiae* mogelijk moet maken zijn functie te vervullen, zoals (i) de dekking van financiële middelen die het

een *amicus curiae* mogelijk moeten maken zich te laten adviseren; (ii) voldoende tijd om zich een zelfstandig oordeel te kunnen vormen (de huidige regeling sluit niet uit dat de *amicus curiae* pas tegen het einde van een veel langer lopend traject een oordeel wordt gevraagd, op een moment dat DNB nagenoeg klaar is met de voorbereiding en financiering van het overdrachtplan) en (iii) een bescherming van de *amicus curiae* tegen aansprakelijkstelling door aandeelhouders of andere belanghebbenden. Bovendien lijkt het de Gecombineerde Commissie van belang dat vastgesteld wordt dat de positie die de *amicus curiae* in eerste instantie zou innemen geen nadelig effect kan hebben op het verzetrecht van niet-gehoorde aandeelhouders.

5. OVERIGE OPMERKINGEN

(i) Op diverse plaatsen wordt gesproken over de woning van de probleeminstelling (waar geen onderzoek ter plaatse mag plaatsvinden). Aangenomen wordt dat hierbij wordt gedoeld op woningen van natuurlijke personen die bij de probleeminstelling betrokken zouden zijn en onderwerp zouden kunnen worden van onderzoek.

(ii) In artikel 3:159d Wft (en ook in andere artikelen) wordt gesproken over de vertegenwoordigers van de probleeminstelling. In deze regeling en ook in de toelichting wordt niet duidelijk of hiermee ook wordt gedoeld op (bijvoorbeeld) advocaten die door de probleeminstelling zouden worden ingeschakeld om bijstand te verlenen in het kader van het overdrachtsplan. De Gecombineerde Commissie meent dat verduidelijkt dient te worden dat advocaten en andere belangenbehartigers aan de zijde van de probleeminstelling niet vallen onder de reikwijdte van artikel 3:159d Wft.

(iii) De combinatie van artikel 3:159e Wft en artikel 3:159t Wft lijkt overbodig. Artikel 3:159e Wft werpt voorts de vraag op of gedingen die betrekking hebben op een overdrachtsplan voor een mededeling als bedoeld in artikel 3:159c Wft wel openbaar zouden zijn (hetgeen niet goed voorstelbaar is).

(iv) De toelichting op artikel 3:160 Wft sluit niet aan op de tekst van het artikel, althans op de verwijzing naar artikel 3:159b, eerste lid Wft. De toelichting noemt alleen de factoren die in onderdeel a

van artikel 3:159b, eerste lid, Wft worden genoemd en gaat op die wijze geheel voorbij aan het feit dat ook op grond van de onder b genoemde niet-financiële factoren volgens het voorstel de noodregeling bevolen kan worden.

(v) Het is mooi dat een probleeminstelling op het moment dat DNB de rechtbank vraagt een overdrachtsregeling goed te keuren nog bezwaar kan maken tegen stappen die DNB in het kader van de voorbereiding heeft gezet, maar een erg zinvolle mogelijkheid lijkt dit niet.

(vi) In het geval van de overdracht van deposito-overeenkomsten bepaalt artikel 3:159l lid 1 Wft dat deze, tenzij de rechtbank anders bepaalt, overgaan door de goedkeuring van het overdrachtsplan door de rechtbank. In het geval van de overdracht van andere activa en passiva gebruikt de wet dezelfde bewoordingen (artikel 3:159o lid 1 Wft), maar in het geval van de overdracht van aandelen spreekt artikel 3:159r, lid 1 over "op het tijdstip van goedkeuring". Onduidelijk is of daarmee hetzelfde is bedoeld.

(vii) In artikel 3:159x lid 1 wordt de verplichting voor de overdrager opgenomen om een rekening op zijn naam aan te houden die bestemd is voor gelden in verband met het overdrachtsplan. Nu specifiek verwezen wordt naar een rekening op zijn naam vraagt de Gecombineerde Commissie zich af hoe dat zich verhoudt met het huwelijksgoederenregime dat van toepassing kan zijn op de bezittingen van de overdrager.

Den Haag, 5 mei 2011

Instituut voor Financieel Recht
Radboud Universiteit Nijmegen

Consultatiereactie Concept Wetsvoorstel bijzondere maatregelen financiële ondernemingen ("Interventiewet")

1. Inleiding

Het Instituut voor Financieel Recht is een onderdeel van het Onderzoekscentrum Onderneming & Recht (OO&R) van de Radboud Universiteit Nijmegen. In het OO&R hebben de rechtswetenschap en de juridische praktijk hun krachten gebundeld. Naast de faculteit der Rechtsgeleerdheid van de Radboud Universiteit Nijmegen participeert in het OO&R een aantal toonaangevende advocaten- en notariskantoren en bedrijven. Binnen deze kantoren en bedrijven is een grote know how op het wetenschapsterrein "onderneming en recht " aanwezig. Een overzicht van de partners van het OO&R en de hoogleraren en felllows van het Instituut voor Financieel Recht is als bijlage aan deze reactie aangehecht. De wetenschappelijke onafhankelijkheid van het OO&R is gewaarborgd door de faculteit, door de met de partners van het OO&R gesloten samenwerkingsovereenkomsten en door diverse voor het OO&R opgestelde reglementen. Het OO&R verkeert noch wat de inhoud van haar werkzaamheden en advisering betreft noch financieel in een afhankelijke positie.

Deze consultatiereactie is een reactie van het Instituut voor Financieel Recht. De standpunten en opmerkingen in de reactie komen derhalve niet noodzakelijkerwijze overeen met de standpunten van de partners van het OO&R. Waar relevant en gepast is wel rekening gehouden met de zienswijze van de partners van het OO&R.

Het Instituut verwelkomt de mogelijkheid om aan deze consultatie deel te nemen. Het concept wetsvoorstel voor de Interventiewet bevat belangrijke wijzigingen in zowel het financieel recht in Nederland als het ondernemings- en insolventierecht, voor zover betrekking hebbend op kredietinstellingen en verzekeraars. Dit rechtvaardigt een zorgvuldige behandeling van het wetsvoorstel, waar het Instituut graag een bijdrage aan levert.

De Interventiewet valt overigens niet los te zien van internationale initiatieven en initiatieven in andere landen. Met name kan in dit verband gedacht worden aan de Europese consultaties op dit gebied. Het Instituut heeft onlangs tevens een bijdrage geleverd aan de consultatie met betrekking tot "Technical Details of a Possible EU Framework for Bank Recovery and Resolution". Veel van de elementen die in deze reactie door het Instituut aan de orde zijn gesteld zijn tevens relevant voor de Interventiewet. Wij geven het Ministerie in overweging deze en andere reacties die in het kader van de Europese consultaties zijn gegeven, mede in aanmerking te nemen bij het afronden van de Interventiewet.

Deze reactie gaat in op de juridische aspecten van het concept wetsvoorstel. Niet-juridische overwegingen (commercieel, financieel, economisch, fiscaal) zijn niet of slechts als onderdeel van de juridische aspecten in de reactie betrokken.

2. Algemene opmerkingen

(a) De aanleiding voor het wetsvoorstel wordt gevormd door de financiële crisis en de turbulente ontwikkelingen naar aanleiding van de crisis. Deze crisis en ontwikkelingen zijn in veel opzichten uniek te noemen. De geschiedenis leert dat dergelijke crises gelukkig relatief zeldzaam zijn. Ook de aard en omvang van mogelijk toekomstige crises zijn moeilijk te voorspellen. Weliswaar kunnen en moeten uit crises lessen getrokken worden, maar moeten ook realistisch voor- en nadelen van regelgevingsinitiatieven worden afgewogen. Gewaakt moet daarom worden tegen overregulering en het potentieel ingrijpen in rechten van belanghebbenden bij een financiële onderneming dient zo veel mogelijk te worden vermeden. Wij gaan hier later in deze reactie specifieker op in.

(b) Ook op Europees en internationaal niveau, alsmede in andere landen worden de nodige initiatieven genomen. Op Europees niveau wordt nagedacht over een "EU Framework for bank Recovery and Resolution", in de VS zijn onder de Dodd-Frank Act ook verschillende initiatieven genomen, en in het Verenigd Koninkrijk en Duitsland zijn nationale initiatieven genomen, die in meerdere of mindere mate gelijkenis vertonen met het wetsvoorstel Interventiewet. Indien wij in Nederland vooruit lopen op deze initiatieven, bestaat het gevaar dat, naast hetgeen hieronder in punt a en c wordt opgemerkt, de Nederlandse wet- en regelgeving uit de pas loopt en geen goede aansluiting vindt bij de Europese en buitenlandse regelgeving. Indien die aansluiting ontbreekt, wordt wellicht een onnodig zware wissel getrokken op de noodzakelijke samenwerking met toezichthouders in de andere lidstaten, de Verenigde Staten en overige derde landen waar het interventies bij internationaal opererende financiële ondernemingen betreft. Voorts gaat het ontbreken van deze aansluiting ten koste van een level playing field voor de financiële sector.

Wij nemen kennis van het voornemen van de Minister van Financiën om met het wetsvoorstel Interventiewet vooruit te lopen op de Europese initiatieven en deze initiatieven niet af te wachten. Dit betekent, naar de mening van het Instituut, dat de Interventiewet vermoedelijk op termijn ingrijpend aan de toekomstige Europese regelgeving zal moeten worden aangepast. Dit zal, naast aanpassingen in de regelgeving, ook opnieuw leiden tot verdere aanpassingen aan de funding voorwaarden en mogelijkheden van financiële ondernemingen. Te denken valt daarbij onder meer aan het aanpassen van de commerciële voorwaarden en juridische documentatie van kapitaal- en schuldinstrumenten. Wij menen daarom dat het vooruitlopen op zich nog ontwikkelende Europese initiatieven niet verstandig is.

(c) Het valt ons overigens op dat met de Interventiewet wordt gekozen voor een andere reikwijdte dan de voorstellen op Europees niveau. Vooralsnog wordt in de Europese voorstellen gekozen voor het onderwerpen van banken (en eventueel bepaalde beleggingsondernemingen) aan het "Recovery and Resolution Framework", met de mogelijkheid om in een later stadium dit uit te breiden met een regime voor verzekeraars. Daarentegen kiest de Interventiewet voor een toepassing op banken en verzekeraars

en voorziet daarbij (behoudens het middel van de deposito-overdracht) in een gelijksoortige aanpak voor verzekeraars als voor banken. Andere financiële ondernemingen komen niet onder de Interventiewet te vallen. Wij vragen ons af of het verstandig is verzekeraars in deze interventiewet "mee te nemen" en om de Nederlandse wetgeving op dit gebied zodoende fundamenteel te laten afwijken van die in andere lidstaten (Engeland, Duitsland). In elk geval dreigt het gevaar dat het level playing field voor Nederlandse verzekeraars, nog meer dan dat voor banken, in gevaar wordt gebracht. Dit geldt met name het effect dat de interventiewet zal kunnen hebben op de *funding* voorwaarden voor deze verzekeraars.

(d) Het wetsvoorstel Interventiewet stelt een aantal maatregelen voor, die diep ingrijpen in de rechten van belanghebbenden bij een financiële onderneming. Zo kunnen de rechten van aandeelhouders en verstrekkers van vreemd vermogen aan financiële ondernemingen worden aangetast. De effectieve toegang van financiële ondernemingen tot de kapitaalmarkten zal hierdoor ongetwijfeld worden beïnvloed[1]. Financiële ondernemingen verkeren hiermee op de kapitaalmarkten in een andere positie dan andere ondernemingen. Dit noopt tot duidelijke criteria en waarborgen voor het aanwenden van bevoegdheden onder de Interventiewet en duidelijkheid over de onder omstandigheden beschikbare compensatiemogelijkheden. Verstrekkers van kapitaal of vreemd vermogen zullen naar verwachting eerder bereid zijn om kapitaal of vreemd vermogen beschikbaar te stellen indien de onzekerheid ten aanzien van hun rechtspositie, die de bevoegdheden uit de Interventiewet met zich meebrengen, tot een minimum is beperkt. Ook zal de inperking van toepasselijkheid van contractuele regelingen direct weerslag hebben op de prijsstelling van financiële instrumenten.

(e) Het wetsvoorstel Interventiewet staat niet op zichzelf. Het voorstel vormt een onderdeel van een breder pakket van nationale maatregelen die naar aanleiding van de financiële crisis zijn genomen of nog zullen worden genomen. De complexiteit van de huidige en aankomende regelgeving ten aanzien van de financiële sector maakt het een uitdaging om volledig de samenhang en wisselwerking tussen de verschillende initiatieven te kunnen overzien. In ieder geval zullen ook de consequenties van andere maatregelen en regelgeving zoals Bazel III, Solvency II en de ontwikkelingen op het gebied van het depositogarantiestelsel, de voorstellen tot beperking van aansprakelijkheid van toezichthouders nadrukkelijk in aanmerking moeten worden genomen bij de vormgeving van dit wetsvoorstel.

Het vooruitlopen met de Interventiewet op toekomstige Europese regelgeving zal, als gezegd, vermoedelijk leiden tot een verstoring van het speelveld op de kapitaalmarkten tussen financiële ondernemingen uit verschillende Europese landen. Juist in een periode waarin van financiële ondernemingen wordt verwacht dat zij hun kapitaalposities te versterken (onder meer onder invloed van nieuwe kapitaalregels voor banken en verzekeraars) en waarin de beschikbaarheid van interbancaire en andere funding mogelijkheden nog steeds beperkt is, kan dit extra druk creëren op het

[1] Illustratief voor de zorgen die omtrent de effecten van de Interventiewet op de Nederlandse financiële sector is het artikel in het Financieel Dagblad van 22 maart 2011 getiteld: "Afwaardering banken dreigt; Moody's: achtergestelde schulden minder kredietwaardig door nieuwe wetgeving".

vermogen van Nederlandse financiële ondernemingen om kapitaal en vreemd vermogen aan te trekken, ten opzichte van financiële ondernemingen in andere landen in de EU. Gegeven de potentieel ingrijpende gevolgen van de Interventiewet voor de Nederlandse financiële sector, menen wij dat het noodzakelijk is een zorgvuldige impact assessment te maken van de effecten van de Interventiewet op de Nederlandse financiële sector op de kortere en langere termijn. Ook het moment waarop de Interventiewet in werking zal treden speelt daarbij een rol. Wij hebben begrepen dat er al schattingen gemaakt zijn van wat de consequenties in termen van verhoogde *funding costs* zouden zijn van zogeheten "bail in" mechanismes. Het uitvoeren van een zelfstandig onderzoek naar die consequenties door het Ministerie van Financiën is aan te bevelen.

(f) Voor een effectieve inzet van de maatregelen uit de Interventiewet zijn de operationele aspecten van de uitvoering van deze maatregelen van cruciaal belang. Aan deze operationele aspecten wordt in het consultatiedocument en de toelichting nauwelijks aandacht besteed. Wij menen dat de uitwerking van deze operationele aspecten een absolute voorwaarde is voordat de Interventiewet in werking kan treden.

3. Maatregelen met betrekking tot een tijdige en ordentelijke afwikkeling van ondernemingen in onomkeerbare problemen

3.1 Criterium "onomkeerbare problemen"

Het beschrijven van de omstandigheden waaronder en het moment waarop de maatregelen uit de Interventiewet kunnen worden ingezet is waarschijnlijk één van de meest ingewikkelde elementen die geregeld dienen te worden. Dit element moet enerzijds de toezichthouder zoveel ruimte bieden dat zij tijdig en effectief op kan treden, anderzijds dienen de ondernemingsleiding en de kapitaal- en schuldverstrekkers van de onderneming vooraf zoveel mogelijkheid duidelijkheid te verkrijgen over de wijze waarop de instrumenten uit de Interventiewet zullen worden ingezet. De vormgeving van deze "trigger" is zeer waarschijnlijk van invloed op de beleggingsbeslissing van investeerders in financiële ondernemingen en daarmee met de mogelijkheden en beperkingen van financiële ondernemingen om zich te financieren. De inherente spanning tussen deze belangen is niet uniek voor de Interventiewet maar speelt ook in het kader van de consultatie van het EU Framework voor banken, in het kader van de initiatieven onder Dodd-Frank in de Verenigde Staten, en ook in het kader van de UK Banking Act 2009. Het is naar onze mening essentieel dat op dit punt wordt aangesloten bij (de criteria die in) de regelgeving in andere landen wordt gehanteerd en met de ontwikkelingen op Europees niveau en geen aparte regeling in Nederland wordt gecreëerd.

In het wetsvoorstel wordt voorgesteld om de omstandigheden, waarin DNB tot voorbereiding van een overdrachtsplan kan overgaan, de noodregeling kan initiëren of het faillissement van een kredietinstelling of een verzekeraar kan aanvragen, uit te breiden. DNB krijgt hierdoor meer ruimte om vroegtijdig in te grijpen bij een financiële onderneming. Het wetsvoorstel voorziet niet in het criterium, dat het met name moet gaan om de belangen van de gezamenlijke schuldeisers. Dit lijkt ons onjuist. Wij onderkennen de redenering die met betrekking tot dit punt wordt gegeven in de memorie van

toelichting, echter zijn wij van mening dat het de duidelijkheid ten goede komt om deze belangrijke richtsnoer in de tekst op te nemen.

Tenslotte wordt toegevoegd dat een gevaarlijke ontwikkeling niet uitsluitend hoeft te zijn gelegen in de ontwikkelingen in financiële grootheden, maar zich ook omstandigheden kunnen voordoen in de bedrijfsvoering of bedrijfsuitoefening, die gevaar kunnen opleveren voor de financiële grootheden.

Het criterium met betrekking tot de bedrijfsuitoefening of de bedrijfsvoering wordt in de toelichting op het consultatiedocument gekwalificeerd als een alternatief criterium. Het is niet noodzakelijk dat er tekenen zijn van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot een van de financiële factoren en tekenen van gevaarlijke ontwikkelingen met betrekking tot de bedrijfsvoering of bedrijfsuitoefening. In art. 3:159b (b) wordt een verband gelegd tussen de financiële factoren en ontwikkelingen in de bedrijfsvoering en/of bedrijfsuitoefening. Wij menen echter dat, vanwege de ingrijpende maatregelen die de Interventiewet introduceert, het verband met de ontwikkelingen in de financiële factoren duidelijker dient te worden omschreven:

Wij zouden ons voor onderdeel (b) de volgende formulering kunnen voorstellen:

"een ontwikkeling of ontwikkelingen met betrekking tot de beheerste bedrijfsuitvoering of integere bedrijfsuitoefening, die tekenen vormen van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit onderscheidenlijk de technische voorzieningen (...)"

Voorts wordt voortaan vereist dat "redelijkerwijs is te voorzien dat de situatie niet volledig ten goede zal keren".

In de toelichting wordt aangegeven dat de huidige formulering in de Wft ruimte kan geven voor de interpretatie dat het verzoek pas kan worden toegewezen indien er redelijkerwijs geen enkele verbetering is te voorzien. Het nu voorgestelde criterium wijzigt dit volkomen ("niet volledig ten goede keren").

Daarbij rijst dan ook nog de vraag: wat betekent precies "ten goede"? Terugkeer naar de gezonde situatie van weleer? Wij nemen aan dat hiermee wordt bedoeld dat weer aan de eisen van de Wft wordt voldaan.

De vraag is of dit criterium de mogelijkheid van rechterlijke toetsing (die toch al wordt beperkt tot een marginale toetsing) niet onnodig ver wordt ingeperkt. Weliswaar wordt in de toelichting aangegeven dat de rechtbank wel een oordeel kan geven over de *redelijkheid* van de afweging van DNB, dit oordeel heeft echter slechts betrekking op de afweging ten aanzien van het *volledig* herstel van de financiële situatie. Wij zijn van mening dat in plaats van het criterium *volledig*, het criterium *voldoende* herstel geschikter is. Dit biedt voldoende ruimte aan DNB en beperkt de rechtbank niet onnodig ver in haar beoordelingsruimte.

In de toelichting wordt verder aangegeven dat in een "gewone" faillissementssituatie de kans op verbetering geen enkele rol speelt. Wij vragen ons af of die vergelijking wel volledig recht doet aan de situatie waar het hier om gaat, aangezien de omstandigheden die tot een faillissement van een kredietinstelling of een verzekeraar kunnen leiden ook anders zijn dan bij "gewone"ondernemingen.

Het voorgestelde criterium zal daarnaast niet uitsluitend een rol spelen in de faillissementssituatie van een kredietinstelling of een verzekeraar maar ook bijvoorbeeld bij het voorbereiden van een overdrachtsplan.

Fundamenteel vragen wij ons af of de keuze, om de toetsing door de rechtbank te beperken tot een zeer marginale toets, gerechtvaardigd en proportioneel is. Gelet op de ingrijpende aard van de maatregelen is juist een zorgvuldige procedure, die mede een behoorlijke rechterlijke toetsing dient te omvatten, juist van groot belang. Het kan vanzelfsprekend niet zo zijn dat de rechter als het ware op de stoel van de toezichthouder zit, maar wij vragen ons niettemin af of een meer inhoudelijke beoordeling door de rechtbank niet de voorkeur verdient.

3.1.2 Hoofdelijke aansprakelijkheid medewerking voor personen die deel uitmaken van de organen van de onderneming.

Op dit moment bepaalt de Wft (art. 1:76 lid 6) reeds dat bij de noodregeling de medewerking van de organen van de onderneming met de curator vereist is, op straffe van hoofdelijke aansprakelijkheid van de personen die deel uitmaken van het orgaan van de onderneming, dat geen of onvoldoende medewerking verleent. Voorgesteld wordt om deze aansprakelijkheid uit te breiden naar de voorbereiding van de overdrachtsregeling.

De verplichting tot medewerking roept de vraag op, of personen die deel uitmaken van organen van ondernemingen, hiermee gevrijwaard kunnen blijven van aanspraken van andere belanghebbenden bij de onderneming. Met name in internationale verhoudingen kan deze problematiek mogelijk aan de orde komen. Het is voorstelbaar dat belanghebbenden, die met een overdrachtsregeling worden geconfronteerd, bij gebreke van verhaalsmogelijkheden op de onderneming of naast het mogelijk verhaal op de onderneming, zullen trachten zich mede te verhalen op individuele personen binnen de onderneming. De feitelijke inhoud van de verplichting tot medewerking is vaag, en het begrip medewerking is betrekkelijk rekbaar; het lijkt onwenselijk om de sanctie van hoofdelijke aansprakelijkheid aan deze verplichting, waarvan de reikwijdte onduidelijk is, te verbinden. O.i. zou voldoende zijn, dat de rechtsplicht tot medewerking is vastgelegd. Daarnaast lijkt het ons een omissie dat deze verplichting tot medewerking zich niet ook uitstrekt tot de uitvoering van het overdrachtsplan. Weliswaar wordt voorzien in een overdrager met exclusieve bevoegdheden, maar dit neemt niet weg dat ook het bestuur en personeel van de probleeminstelling hun medewerking zullen moeten verlenen.

3.2 Initiatief DNB tot aanvraag overdrachtsregeling en het beheer

In het consultatiedocument wordt ervoor gekozen om DNB het initiatief te laten nemen tot een overdracht en de regie over de overdracht. Wij wijzen erop dat onder de UK Banking Act 2009 in het Verenigd Koninkrijk een splitsing is aangebracht in de bevoegdheden tot het aanvragen van de maatregelen, hetgeen is toebedeeld aan de FSA en het uitvoeren of het regisseren daarvan, hetgeen is toebedeeld aan de Bank of England. Vanwege de vormgeving van het toezicht in Nederland dient in het Nederlandse systeem een dergelijke splitsing anders vorm gegeven worden. Wel denken wij dat goede waarborgen dienen te worden aangebracht, gericht op het voorkomen van belangenconflicten binnen DNB. In het consultatiedocument wordt dit (nog) niet uitgewerkt. Bij belangenconflicten kan bijvoorbeeld gedacht worden aan situaties waarin de toezichthouder mogelijk geconfronteerd zou kunnen worden met verwijten over falend of gebrekkig toezicht in de periode voorafgaand aan het instellen van de overdrachtsregeling, of aan belangenconflicten die kunnen ontstaan omdat DNB crediteur is van de probleeminstelling (vanwege verstrekte ELA bijvoorbeeld) of bijvoorbeeld omdat DNB middels "haircut" aanpassingen de probleeminstelling kan steunen of kan laten vallen?
De problematiek van potentiële belangenconflicten kan zich vooral voordoen bij de overdrachtsregeling, aangezien hier de toezichthouder de regie heeft. De stille curator bij de noodregeling wordt weliswaar benoemt door de toezichthouder, maar staat in de uitvoering van zijn taak op enige afstand van de toezichthouder.

Om dergelijke belangenconflicten te ondervangen is het wellicht mogelijk voor te schrijven dat DNB eerst overleg moet voeren met de Minister van Financiën alvorens te besluiten het plan voor te bereiden o.g.v. 3:159b alsook alvorens het plan ingevolge art 3:159t aan de rechtbank voor te leggen? Dan zou Financiën ervoor kunnen waken dat DNB de juiste belangen afweging maakt in haar besluitvorming. Een soortgelijke systematiek is ook gekozen in de artikelen 6:1 en 6:2 van het consultatiedocument.

Daarnaast of in aanvulling hierop zou kunnen worden gedacht aan het instellen van een vertrouwenscommissie, zoals nu ook al is voorzien ten aanzien van het instellen en de toepassing van de opvangregeling voor verzekeraars (art. 3:150 Wft).

3.2.1 Kwaliteit van de overnemer

In het consultatiedocument wordt geen definitie gegeven van "overnemer". Wel wordt in de toelichting op een aantal plaatsen nader ingegaan op de overnemer, bijvoorbeeld dat dit, in het geval van de deposito-overdracht, een een kredietinstelling dient te zijn, al dan niet met een vergunning van DNB. Zie bijvoorbeeld:

- " Het financiële stelsel kan immers erbij gebaat zijn dat bekend wordt dat de deposito-overeenkomsten van een probleembank door een andere kredietinstelling worden overgenomen." (pag. 7 MvT)

- "Ingeval DNB een plan tot deposito-overdracht voorbereidt, zal zij een of meer kredietinstellingen een bod doen, dan wel zal zij een of meer kredietinstellingen uitnodigen een bod te doen. DNB benadert hiervoor slechts vergunninghoudende kredietinstellingen. Kredietinstellingen met een vergunning, gegeven door DNB of door een toezichthoudende instantie van een andere lidstaat, voldoen zonder nader onderzoek aan het voorschrift dat de overnemer een vergunning moet hebben." (pag. 16 MvT)

  Het lijkt ons logisch en wenselijk dat kwaliteitseisen aan een overnemer worden gesteld en dat dergelijke eisen in de wettekst op worden genomen.

3.3 Diverse soorten overdracht

Met betrekking tot de diverse soorten overdracht menen wij dat aandacht moet worden besteed aan de volgende aspecten:

- De problematiek van de overgang van onderneming;

- Het specifieke Nederlandse landschap van de financiële sector kan snel mededingingsrechtelijke complicaties geven; Tegelijkertijd moet worden voorkomen dat via het depositogarantiestelsel op kosten van de Nederlandse banken een buitenlandse toetreder oneerlijke concurrentie kan bewerkstelligen (tegelijk moet geen afscherming NL markt kunnen plaats vinden);

In de systematiek van de Interventiewet wordt een overgang juridisch bewerkstelligd met goedkeuring door de rechtbank van het overdrachtsplan. Dit is naar wij aannemen te kwalificeren als een overgang onder bijzondere titel krachtens wetsduiding. In andere gevallen van overgang is dat omgeven met vele waarborgen. In het geval van de Interventiewet is dit niet het geval. Ondanks de begrijpelijke wens om een snelle overdracht te realiseren, waarbij faillissement het alternatief is, menen wij dat dit aspect van de Interventiewet nadere aandacht verdient .

3.3.1 Bepaling "redelijke prijs"

De toetsing door de rechtbank van de in het overdrachtsplan opgenomen "redelijke prijs" lijkt ons een terechte keuze. Wij denken wel dat er behoefte bestaat aan een nadere uitwerking van deze toetsing. Met name de mogelijkheden en waarschijnlijk de noodzaak voor de rechtbank om zich te doen bijstaan door deskundigen zal daarbij dienen te worden uitgewerkt. Complementair hieraan zal ook de mogelijkheid voor de "amicus curiae" om zich te laten bijstaan door deskundigen nader uitgewerkt dienen te worden.

3.3.2 Deposito-overdracht

Met betrekking tot de deposito-overdracht hebben wij de volgende algemene opmerkingen:

- overdracht deposito's wordt gefinancierd vanuit DGS. Er mag echter geen enkel risico voor het DGS ontstaan (bijv. voor alsnog uitkering moeten doen of dat overnemer zich aan portefeuille (immers schulden) heeft vertild). Op de overnemer moet diepgaande check worden uitgevoerd, scherpe voorwaarden gesteld aan het mogen/kunnen aantrekken van zoveel extra spaargeld en ruim moeten voldoen aan solvabiliteits- en liquiditeitseisen. Hierna gaan wij nader in op dit aspect.
- Financiering vanuit het DGS is alleen te billijken indien de *netto* kosten van overdracht lager zijn dan *netto* kosten van DGS uitkering.
- Het is nodig dat absolute duidelijkheid bestaat over welke deposito's worden overgenomen, tegelijk kan de overnemer niet aan 'cherry-picking' kunnen doen (overname omvat alle gegarandeerde deposito's). Blijkens het voorstel wordt de overdracht van deposito's gefinancierd vanuit het DGS. De regeling moet echter zodanig zijn dat er geen enkele risico voor het DGS kan ontstaan (bijvoorbeeld doordat alsnog een uitkering gedaan moet worden of dat de overnemer zich aan de overdracht heeft vertild en deze in problemen geraakt zodat toch nog ook een uitkering uit het DGS gedaan moet worden (voor dezelfde overgenomen deposito's). Op de overnemer moet daarom een diepgaande check worden uitgevoerd voordat deze deposito's kan overnemen. Daarnaast moeten scherpe voorwaarden worden gesteld aan het mogen/kunnen aantrekken van zoveel extra spaargeld en zal ruim voldaan moeten zijn aan de solvabiliteits- en liquiditeitseisen.
  Een financiering vanuit het DGS van de overdracht van deposito's is alleen te billijken indien de *netto* kosten van overdracht lager zijn dan de *netto* kosten van een DGS uitkering.
  Een voorwaarde voor het kunnen overdragen van deposito's is dat absolute duidelijkheid bestaat over welke deposito's worden overgenomen. Tegelijk mag de overnemer niet aan cherry-picking kunnen doen (de overname zal minimaal alle gegarandeerde deposito's moeten omvatten).
  Een gevaar dat op de loer ligt is het risico van het doorbreken van de paritas creditorum. Dit kan vooral spelen als er activa worden meegegeven bij deposito's boven het dekkingsmaximum van EUR 100.000,=. Deze crediteuren krijgen door de overname 100% van hun vordering voldaan waar zij anders voor het gedeelte boven de dekkingsgrens moesten meedelen in het faillissement.
  Wij vragen ons af hoe dient te worden omgegaan met deposito's die verrekend kunnen worden met debet-standen op andere rekeningen,met deposito's die in dat verband verpand zijn, al dan niet o.g.v. de algemene bankvoorwaarden, en in het bijzonder met deposito's die onderdeel uitmaken van een cash pool? Wat nu indien die deposito's worden overgedragen en hiermee een fundament ontvalt aan de samengestelde kredietrelatie tussen probleeminstelling en cliënt?
  De vraag is tevens wat de overdracht van deposito's zal betekenen voor de achterblijvende onderneming van de probleeminstelling. Het is de vraag of het feit, dat er voor de overgedragen deposito's een prijs wordt betaald, voldoende is om een negatief effect te compenseren. Niet ondenkbaar is dat de overdracht in bepaalde omstandigheden kan betekenen dat het fundament onder een belangrijk deel van het business model van de probleeminstelling onderuit wordt gehaald. Wij vragen ons af of dit niet een ontneming van eigendom als bedoeld in het EVRM (het EP)zou kunnen

betekenen, gezien vanuit het perspectief van de probleeminstelling of zelfs vanuit het perspectief van de aandeelhouders? Het feit dat de overnemer de marktprijs betaalt voor de desbetreffende passiva, is daarvoor geen garantie, zo lijkt op het eerste gezicht; door de dwangmatigheid van het overdrachtsplan is er toch geen sprake van een vrijwillige transactie, en aldus misschien ook niet van een reële marktprijs. Dat laatste geldt des te meer indien er sprake is van een overname door een overbruggingsinstelling.
Dit punt wordt in de concept MvT niet inhoudelijk behandeld, en verdient ons inziens verdere overweging en toelichting.

Verder wordt aan de operationele aspecten van de overdracht van deposito's nauwelijks aandacht besteed in het concept wetsvoorstel en de concept MvT. Hier ligt een niet te onderschatten praktisch probleem.

M.b.t. art. 3:159i kan nog worden opgemerkt dat de strekking van de verplichting rekening te houden met de belangen van de depositohouders onduidelijk is. Het artikel leest alsof in elk geval met de belangen van individuele depositohouders geen rekening gehouden hoeft te worden; dit uitgangspunt lijkt ons wel juist, al blijkt van dat uitgangspunt niets in de MvT. Wie zijn eigenlijk de gezamenlijke depositohouders? Zijn dat alle depositohouders van de probleeminstelling, of zijn dit alleen de depositohouders wier deposito's worden overgedragen? Dat hoeft niet hetzelfde te zijn, omdat het concept wetsvoorstel er niet van uit gaan dat het overdrachtsplan voorziet in overdracht van "alle" deposito's. Het concept wetsvoorstel laat in het midden of alle deposito's of alleen bepaalde categorieën deposito's mee overgaan. In het laatste geval zou de vraag rijzen waarom gedifferentieerd wordt. Differentiatie zou wel denkbaar en misschien ook wel verdedigbaar zijn, bijvoorbeeld indien het overgangsplan erin voorziet dat alleen gegarandeerde deposito's overgaan – een dergelijke overdracht zou in elk geval de "retail" sector van de depositohouders omvatten. Maar in dat geval zou, anders dan art. 3:159i voorschrijft, geen rekening worden gehouden met de belangen van de" gezamenlijke" depositohouders. Het zou goed zijn indien het wetsvoorstel (en de MvT) wat nadere handvatten zou geven omtrent deze differentiatie.

Tenslotte willen wij aandacht vragen voor de situatie waarin de depositohouder reeds voorafgaand aan de overdracht van zijn deposito-overeenkomst bij de noodlijdende bank een deposito-overeenkomst heeft bij de overnemer. Indien de depositohouder op grond van beide overeenkomsten een totaal tegoed heeft dat de EUR 100.000 overstijgt, zou dit van invloed kunnen zijn op de rechten die hij kan ontlenen aan het DGS. In dat geval zou de overdracht nadelig uit kunnen pakken voor de depositohouder. Wij menen dat in dergelijke gevallen de depositohouder nog steeds geacht moet worden twee deposito's te hebben, van twee verschillende instellingen. Een andere benadering zou ertoe kunnen leiden dat de overnemer vervolgens één van beide deposito's of een gedeelte van zijn deposito bij een andere bank onderbrengt. Het lijkt ons dat dit perspectief, indien dit voor een substantieel gedeelte van de portefeuille zou kunnen gelden, een overname minder aantrekkelijk maakt voor een potentiële overnemer en daarmee een geslaagde deposito overdracht kan bemoeilijken.

Activa/passiva overdracht

Met betrekking tot de activa/passiva overdracht hebben wij de volgende, algemene opmerkingen:

- de overnemer zal waarschijnlijk de voorwaarde stellen dat de assets onbezwaard overgaan. Het voorstel regelt hieromtrent niets.
- Overdracht vindt plaats door de goedkeuring van het overdrachtsplan door de rechter. Overgang van eigendom kan d.m.v. akte, maar voor registergoederen moet de akte nog wel ingeschreven worden (art. 3:300 en 3:301 BW). Zoals hiervoor opgemerkt, vindt de overgang ons inziens plaats onder bijzondere titel, krachtens de interventiewet en bij de goedkeuring door de rechter. Een leveringshandeling (akte, etc.) is dus niet nodig. Uiteraard zullen ten aanzien van registergoederen wel inschrijvingen van de overgang moeten plaatsvinden.

De hierboven ten aanzien van de deposito-overdracht gemaakte opmerkingen gelden m.m. ook voor de overdracht van activa en passiva.

M.b.t. het bepaalde in art. 3:159 lid 3 rijst de vraag welke bescherming de schuldeisers van de instelling eigenlijk krijgen. Moeten zij geheel passief gedogen dat hun vordering overgaat op een andere debiteur, en zich verlaten op de gedachte dat de rechtbank o.g.v. art. 3:159t lid 7 hun positie mede in aanmerking zal nemen? In dit laatstbedoelde artikel is trouwens niet geheel duidelijk wie onder de schuldeisers moet worden verstaan. Zijn dit de schuldeisers wier vorderingen achterblijven bij de probleeminstelling, of ook de schuldeisers wier vorderingen passief worden genoveerd? Wij nemen aan dat *alle* schuldeisers worden bedoeld, en het zou goed zijn indien dit tenminste in de toelichting wordt geëxpliciteerd. Een andere vraag: wordt wel voldoende rekening gehouden in het concept wetsvoorstel met de positie van schuldeisers die zakelijke of persoonlijke zekerheden hebben gekregen? Gaan die zekerheden mee over? Zoals in de inleiding van deze paragraaf aangegeven zal het waarschijnlijk een voorwaarde zijn van de overnemer dat assets onbezwaard overgaan.

Bij een activa/passiva overdracht zal al snel sprake kunnen zijn, vermoeden wij, van een overdracht waarbij werknemers van rechtswege mee overgaan ingevolge het bepaalde in art 7:662 ff BW. In dit verband rijst de vraag of het in art 3:159p bepaalde (dat nu alleen betrekking heeft op de overdracht van aandelen) niet ook betrekking moet hebben op overdracht van deposito's en andere activa/passiva.

3.3.4 Aandelenoverdracht

Bij een aandelenoverdracht is sprake van rechtstreekse ontneming van eigendomsrechten in de zin van het EVRM. De MvT bevat een vrij uitvoerige verhandeling over de aanvaardbaarheid van de onteigening getoetst aan het verdrag en de uitspraken daaromtrent van het Hof in Straatsburg. De regeling m.b.t. de aan aandeelhouders ter beschikking staande rechtsmiddelen lijkt echter onvolledig. Het "horen" van aandeelhouders is volgens art 3:159t facultatief, niet verplicht. De aandeelhouders kunnen zich, aldus de tekst van art. 3:159t, alleen verweren tegen het oordeel van DNB dat ingrijpen gerechtvaardigd is en tegen de voorgestelde prijs, en niet, zo lijkt het, tegen de inhoud van het overdrachtsplan. Ook dit

laatste kan natuurlijk vanuit aandeelhouders' perspectief van het grootste belang zijn. Het verweer tegen het oordeel van DNB is op zich genomen, gezien de grote discretionaire bevoegdheid die DNB in dit concept wetsvoorstel wordt gegeven, waarschijnlijk van weinig praktische betekenis. De vraag rijst voorts hoe aandeelhouders zich voor het verweer kunnen organiseren indien de voorbereiding van het overdrachtsplan geheim blijft en de zittingen achter gesloten deuren plaatsvinden. Hoe is het dan voor"kleine" aandeelhouders praktisch mogelijk hun belangen te bundelen en zich te laten vertegenwoordigen, zoals art 3:159t suggereert mogelijk te zijn? Het instituut van de "amicus curiae" geeft hier toch maar betrekkelijk soelaas. Indien "kleine" aandeelhouders zich niet kunnen verenigen, blijft hun alleen het rechtsmiddel van verzet over. De consequenties van dit rechtsmiddel zijn onduidelijk, behoudens dat verzet praktisch gesproken nimmer zal leiden tot ongedaanmaking van de overdracht (immers indien dit zou gebeuren bij een probleeminstelling aan de rand van de afgrond, zou dit desastreus zijn). Kunnen de "kleine" aandeelhouders nog tornen aan de voorwaarden van de overdracht, c.q. de prijs aanvechten? Het concept wetsvoorstel is hier naar onze mening onvoldoende duidelijk. Wij vragen ons dan ook af in hoeverre de regeling daadwerkelijk voldoet aan de EVRM eis omtrent rechtsmiddelen.
Omtrent de vaststelling van de prijs in art. 3:159t lid 6 kunnen ook de nodige vraagtekens worden geplaatst. Indien het toekomstperspectief van de probleeminstelling zonder ingrijpen uitgangspunt is (dat toekomst perspectief zal overigens wel buitengewoon moeilijk vast te stellen zijn!), dan lijkt dit erop te duiden dat een "firesale" prijs op zich genomen aanvaardbaar zou moeten zijn. Zou niet veeleer de beoordeling van de prijs moeten worden gebaseerd op het objectieve uitgangspunt van de "waarde" voor de overnemer van de activa en passiva die worden overgedragen? Ook is onduidelijk waarom de waarderingsgrondslag bij een overdrachtsplan anders zou moeten luiden dan die bij een onteigening door de Minister van Financiën op grond van art 6.2.

Voor wat betreft de rechtsmiddelen die aan de probleeminstelling ten dienste staan kan ook worden opgemerkt dat deze erg beperkt zijn: zie art. 3:159t leden 3 en 4. De probleeminstelling kan zich niet verweren tegen de inhoud van het overdrachtsplan of tegen de prijs van de over te nemen activa/passiva of aandelen. Waarom zou zij zich niet hierover mogen uitspreken?

In de memorie van toelichting wordt terecht de vraag gesteld naar de behoefte aan en doeltreffendheid van de aandelenoverdracht bij instellingen die in onomkeerbare problemen verkeren. Tegelijk is niet geheel duidelijk wat precies met het creëren van een dergelijke mogelijkheid wordt beoogd en op welke wijze. Het effect van het scheppen van deze mogelijkheid is wel dat marktpartijen de mogelijkheid van het ontnemen van de eigendom van aandelen zullen incalculeren in hun beslissingen en dit opnemen in de prijsstelling. Wij menen daarom dat een zeer zorgvuldige afweging noodzakelijk is van de noodzaak van het opnemen van dit middel in het wettelijk kader, in relatie tot de effecten die dit heeft op de mogelijkheden van funding voor financiële ondernemingen in Nederland.

3.4 Vertrouwelijkheid procedure

Het consultatiedocument beoogt een regeling te treffen voor de vertrouwelijkheid van de behandeling van de verzoeken in het kader van de Interventiewet door de rechtbank. Gegeven het uitermate

gevoelige en ingrijpende karakter van de maatregelen die in het kader van de Interventiewet genomen kunnen worden is het uitgangspunt van een vertrouwelijke behandeling van deze verzoeken van het grootste belang. Dit geldt overigens niet uitsluitend voor de inhoudelijke behandeling van deze verzoeken, maar ook van het enkele feit dat een dergelijke procedure aanhangig is bij de rechtbank. In het kader van de Interventiewet dient tevens geregeld te worden dat dergelijke procedures niet, ook niet in geanonimiseerde vorm, op de rol van de rechtbank worden vermeld. Onder omstandigheden kan de minste aanwijzing van het aanhangig zijn van een dergelijke procedure voldoende zijn om onrust ten aanzien van een bepaalde financiële onderneming te creëren en wellicht, indien niet duidelijk is om welke financiële onderneming het zou kunnen gaan, onrust ten aanzien van een grotere groep financiële ondernemingen.

Het consultatiedocument biedt op dit moment geen waarborgen rondom de vertrouwelijkheid voor de procedure in hoger beroep. Ook het feit dat een verzoek in het kader van de Interventiewet is afgewezen en hiertegen door DNB beroep is ingesteld, is uiteraard zeer gevoelige informatie en kan bij algemene bekendheid zeer schadelijk zijn voor een financiële onderneming. Ook dit gedeelte van de procedure dient met waarborgen van vertrouwelijkheid te worden omgeven.

3 Interventies omwille van de stabiliteit van het financiële stelsel

4.1 Rechtsbescherming (EVRM)

Wij verwijzen naar de opmerkingen, die hiervoor hieromtrent onder punt 3.3.4 zijn gemaakt.

4.2 Rechten van derden

Het consultatiedocument bevat een aantal bepalingen die beogen om waarborgen te verschaffen om de rechten van derden te beschermen. Specifiek voor de onteigende rechthebbende biedt deel 6 in art. 6:2 e.v. een regeling, die ziet op zowel de te volgen procedure als op de waardering van de vermogensbestanddelen. Wij merken op dat in het Verenigd Koninkrijk ervoor is gekozen om de waardering van de schadeloosstelling op te dragen aan een onafhankelijk persoon. Wij vragen ons af of een dergelijke procedure niet ook in de Interventiewet zou moeten worden ingepast. Het valt op dat in de UK Banking Act een veel uitgebreidere en uitgebalanceerde regeling is opgenomen ter zake van de bescherming van derden. Zie onder meer de regelingen die worden gegeven in de zogeheten Safeguards Order en de Third Party Compensation regulations. Wij zouden er een voorstander van zijn dat zowel in het wetsvoorstel en in de toelichting aan deze ingewikkelde problematiek meer aandacht wordt gegeven. Dit geldt ook voor de positie van de moedermaatschappij, die ingevolge art. 6:4 mede betrokken kan worden in de maatregelen van hoofdstuk 6. Wij vragen ons overigens af of het betrekken van de moedermaatschappij, die niet noodzakelijkerwijze zelf in de problemen verkeert, een proportionele maatregel vormt, mede in verband met de mogelijke consequenties, die dit voor de rest van de groep zou kunnen hebben.

5 Specifieke vragen

5.1 Overbruggingsinstelling

a) Algemeen: Wat moet er met betrekking tot de overbruggingsinstelling worden geregeld?

De overbruggingsinstelling kan naar onze mening een stichting zijn, of een naamloze of besloten vennootschap waarvan de aandelen worden gehouden door een stichting. Wij hebben geen sterke voorkeur voor één van deze rechtsvormen. De keuze voor de stichting lijkt voor de hand te liggen, nu de overbruggingsinstelling een tijdelijk karakter krijgt en er geen winstoogmerk is. Indien er op de aan de overbruggingsinstelling over te dragen activa winst wordt gemaakt, lijkt het voor de hand te liggen dat deze aan de probleeminstelling ten goede komt. Dit kan bijvoorbeeld in de vorm van een "deferred purchase price"-achtig arrangement. Het voordeel van de B.V. is dat de stichting eventueel haar activa kan overdragen middels een aandelentransactie, en dat zou onder omstandigheden aantrekkelijk kunnen zijn.

Het consultatiedocument lijkt er van uit te gaan dat op voorhand slechts één overdrachtsinstelling in het leven wordt geroepen. Wij geven in overweging om meerdere overdrachtsinstellingen in het leven te roepen, per noodlijdende instelling een afzonderlijke instelling. De kans dat twee instellingen tegelijk in moeilijkheden geraken is wellicht theoretisch, maar als het gebeurt is het organisatorisch misschien toch verstandiger afzonderlijke rechtspersonen als overdrachtsinstelling te hebben. Daarnaast is het zo dat de expertise die in een overdrachtsinstelling moet worden ondergebracht voor overname van activa/passiva of aandelen in een verzekeringmaatschappij een wezenlijk andere is dan die benodigd voor overname van activa van of aandelen in een bank.

Een overdrachtsinstelling kan juridisch heel snel worden opgericht. De inrichting van de organisatie, waaronder het aanstellen van bestuur en dagelijkse leiding zal daarentegen de nodige tijd vergen. Hiervoor zal inderdaad op voorhand het mogelijke voorwerk gedaan moeten worden.

De vraag is of een overdrachtsinstelling een vergunninghoudende instelling dient te zijn. Het consultatiedocument besteed hier geen aandacht aan. Indien alleen aandelen worden overgedragen zal er geen vergunningplicht zijn. Bij overdracht van activa en/of passiva ligt dat anders. Wellicht kan gekozen worden voor een aangepaste vorm van DNB toezicht, en de interventiewet zou kunnen voorzien in vereenvoudigde korte procedure voor het verlenen van de vergunning aan de overbruggingsinstelling. In elk geval zal de interventiewet de vergunning- en toezichtsaspecten onder ogen moeten zien. Dit geldt tevens voor wat betreft het "vvgb" vereiste voor de houder van de aandelen in de overbruggingsinstelling. Gezien de grote tijdsdruk waaronder een overgang onder het overdrachtsplan naar verwacht mag worden zal dienen plaats te vinden, zullen hiervoor vermoedelijk van de normale procedures afwijkende voorschriften moeten worden geformuleerd.

Uiteraard vergt overname van activa/passiva van een bank of en verzekeringmaatschappij een organisatorisch apparaat dat die activa/passiva kan beheren. Het is op zichzelf beschouwd goed mogelijk

de juridische overdracht te bewerkstelligen, zoals inderdaad wordt voorzien in het consultatiedocument, maar veel ingewikkelder is de vraag naar hoe verder door de overdrachtsinstellingen met deze activa en passiva moet worden omgegaan. Deze vraag wordt in het consultatiedocument niet geadresseerd. De praktische uitvoerbaarheid van een overdrachtsplan staat of valt met de beantwoording van deze vraag.

Een mogelijke benadering zou kunnen zijn dat onderdeel van het overdrachtsplan is dat de probleeminstelling voor zoveel mogelijk verplicht kan worden het organisatorisch apparaat te leveren. Dat zou wellicht kunnen middels een vorm van een uitbestedingsovereenkomst c.q. service level agreement tussen de overdrachtsinstelling en de probleeminstelling. De vraag rijst dan in hoeverre de overdrachtstelling voor deze diensten een vergoeding zou moeten geven. De mogelijke toepasselijkheid van de art. 7:662 e.v. Burgerlijk Wetboek (overgang van onderneming) zal ook moeten worden bezien.

Er wordt op gewezen dat de (IT) systemen van banken niet gemakkelijk op elkaar aangesloten zullen kunnen worden, dus uitbesteding naar een andere instelling dan de probleeminstelling zelf zal vermoedelijk praktisch niet haalbaar zijn.

Deze problematiek zal veel meer aandacht moeten krijgen dan zij nu toebedeeld heeft gekregen.

Indien de overdrachtsinstelling alleen gevraagd wordt om als voorlopig aandeelhouder te fungeren, zal deze problematiek mogelijk minder complex zijn, maar zelfs dan is de voorgaande problematiek relevant.

b) Wie richt de overbruggingsinstelling op?

Wij menen dat DNB oprichter kan zijn. De oprichtingshandeling brengt verder geen verplichtingen of aansprakelijkheden voor DNB mee, dus dit zou niet bezwaarlijk hoeven te zijn. De staat, vertegenwoordigd door Financiën, zou ook oprichter kunnen zijn, maar DNB als prudentieel toezichthouder en als initiatiefnemer van het overdrachtsplan ligt wellicht meer voor de hand. Indien gekozen wordt voor een NV/BV waarvan de aandelen worden gehouden door een stichting, kan de stichting eventueel worden opgericht door een door DNB aan te wijzen natuurlijke persoon, en dan zal de stichting op haar beurt de overbruggingsinstelling kunnen oprichten.

c) Wie maakt deel uit van het bestuur van de overbruggingsinstelling?

Het bestuur zal moeten worden benoemd door de stichting als aandeelhouder op voordracht van DNB indien de overdrachtsinstelling een naamloze of besloten vennootschap is.
Indien de overbruggingsinstelling een stichting zou zijn, dan kan DNB de bestuurders rechtstreeks benoemen. De bestuurders zullen moeten worden gevonden in kringen van vooraanstaande financiële experts, waarbij te denken valt aan voormalig bankiers en verzekeraars, organisatieadviseurs, advocaten en accountants. Het zou goed zijn indien DNB een lijst mogelijk daartoe geschikte kandidaten voorhanden zou hebben en deze personen op voorhand al te onderwerpen aan een voorlopige

betrouwbaarheids- en deskundigheidstoets. Het is waarschijnlijk niet mogelijk een dergelijke voorafgaande toets al volledig op voorhand uit te voeren.

Een goed idee is wellicht indien de NV/BV een RvC heeft waarin DNB vertegenwoordigers en zo nodig vertegenwoordigers van Financiën zitting nemen. Gezien de beperkte activiteiten van de overdrachtsinstelling is dit misschien wat zwaar op de hand (behoudens indien de probleeminstelling een grote bank of verzekeringsmaatschappij zou zijn!), maar een RvC kan een gedeelte van de toezichttaken verlichten die door de prudentiële toezichthouder moeten worden uitgeoefend. Vanwege de staat en DNB aangewezen personen kunnen in de RvC worden benoemd. In het geval van een stichting kan er natuurlijk geen RvC zijn, maar er kan wel statutair worden voorzien in een raad van advies die dezelfde toezichthoudende taken krijgt toebedeeld.

Een vraag die zeker zal rijzen is die naar de mogelijke civielrechtelijke aansprakelijkheid van de bestuurders en leden van de RvC/RvT. Het ware te overwegen dat de Interventiewet de Minister van Financiën machtigt hen een (uiteraard beperkte) vrijwaring te geven.

d) Financiering van een overbruggingsinstelling

Dit is een complexe kwestie. Vanuit het gezichtspunt van de Staat zou in beginsel de financiële sector de financiële consequenties van een interventie moeten dragen. Dit is ook het uitgangspunt van het EU Framework consultatiedocument, dat vrij stellig is in het uitgangspunt dat de financiële sector de daarin besproken steunmaatregelen in beginsel zelf zou moeten financieren. Vanuit het gezichtspunt van de financiële sector zelf wordt de rechtvaardiging van die benadering kwestieus geoordeeld. Wat is de maatschappelijke en juridische rechtvaardiging voor de draagplicht van de financiële sector, als er van uit gegaan mag worden dat het falen van een bank niet toegerekend kan en mag worden aan andere partijen in de financiële sector? Bij de beantwoording van deze vraag dienen ook het alternatief van het faillissement betrokken te worden. Er zijn geen zwaarwegende redenen om af te wijken van de systematiek van verdeling voor tekorten die in faillissement zouden gelden, waarbij aandeelhouders, crediteuren en eventueel management deze verantwoordelijkheid dragen. Zoals hiervoor aangegeven, verdient een omslag van de bijdragen via het depositogarantiestelsel, indien dat netto voordeliger is, bijzondere aandacht.
Hier liggen niet alleen politieke en financiële gevoeligheden, maar ook juridische voetangels en klemmen.

e) Wie zijn de aandeelhouders van een overbruggingsinstelling?

Zie hiervoor de reactie onder punt a.

5.2 Handhaving noodregeling

De noodregeling is inderdaad een instrument waarvan de saneringsvariant voor zover ons bekend nimmer echt succesvol is geweest. Indien de overdracht van activa in een vroegtijdig stadium kan

worden afgedwongen krachtens de in te voeren Interventiewet, is er voor deze variant op het eerste gezicht geen echt nuttige functie meer. Het lijkt ons echter dat dit instrument wel nuttig kan zijn om een korte adempauze te creëren, bijvoorbeeld om te bezien - eventueel ook na overdracht van deposito's - of niet toch nog een andere oplossing dan de traditionele deconfiture denkbaar is. Wellicht kan een dergelijke adempauze ook worden ondergebracht in de zogeheten (stille) curatele? Als dat laatste mogelijk zou zijn, is er misschien inderdaad geen reden meer om de noodregeling te handhaven. Je zou er in dit verband aan kunnen denken de stille curatele meer handen en voeten te geven en op te splitsen in een "stille" fase die zo nodig kan overgaan in een "openbare" fase. Aandachtspunt is overigens ook wat het effect van de richtlijnen voor sanering en liquidatie van kredietinstellingen en verzekeraars is indien overgegaan wordt tot een fundamentele herziening van de Nederlandse insolventieregelingen voor kredietinstellingen en verzekeraars.

De vraag of onderscheid gemaakt moet worden tussen banken en verzekeraars in dit verband is moeilijk te beantwoorden en vergt nadere analyse. Het lijkt ons dat een verzekeraar gezien het bijzondere karakter van de activa en passiva en risico's van een dergelijke instelling, die toch wel heel erg afwijkend zijn van die van een kredietinstelling, moeilijk op een zelfde manier behandeld kunnen worden als een kredietinstelling. De gescheiden behandeling die de wetgever in het verleden altijd heeft gevolgd voor banken enerzijds en verzekeraars anderzijds heeft goede redenen gehad, die ook nu nog gelden.

Tenslotte is het mogelijk dat in het licht van eventuele toekomstige Europese regels, alsnog behoefte zal blijken te bestaan aan een vorm van een noodregeling, al dan niet in aangepaste vorm. Het al dan niet handhaven van de noodregeling kan mogelijk wederom worden beoordeeld in de context van dergelijke Europese initiatieven.

5.3 Positie (groot)aandeelhouders

Het lijkt ons dat het onderscheid tussen grootaandeelhouders en kleine aandeelhouders artificieel is. Waarom zouden aandeelhouders die 10% of meer houden in een bevoorrechte positie worden geplaatst? Waarom zou bijvoorbeeld een fonds of trust dat meer dan 10% juridisch houdt voor rekening van een aantal achterliggende kleinere belanghebbenden een betere positie hebben dan een kleinere belanghebbende die zijn aandelen niet in zo'n fonds of trust heeft ondergebracht? En waarom zou een 10% aandeelhouder bevoorrecht worden boven een 8% aandeelhouder? Dit gezegd hebbende, zien wij geen echt alternatief voor de voorgestelde benadering; wel zou nog kunnen worden nagedacht of de grens van 10% niet lager zou moeten worden gesteld, teneinde de onrechtvaardigheid van het verschil in behandeling te mitigeren. Praktisch gesproken zal het niet veel uitmaken indien de grens op bijvoorbeeld 5% wordt gezet.

5.4 Amicus curiae

Het aanstellen van een "amicus curiae" kan naar onze mening zeker toegevoegde waarde hebben. Die persoon zou dan wel een bijzonder lastige taak hebben indien hij niet zijn belanghebbenden kan polsen, maar dat is vermoedelijk onvermijdelijk. De vraag naar mogelijke aansprakelijkheid en bescherming

d.m.v. vrijwaring zal ook hier ongetwijfeld opkomen. Daarnaast zal nodig zijn dat duidelijkheid wordt geschapen over de vraag of het functioneren van de "amicus curiae" de compensatierechten van de aandeelhouders zou kunnen beïnvloeden. Wij nemen aan dit niet de bedoeling is, maar het zou goed zijn dit in de Interventiewet c.q. in de toelichting te verduidelijken.

Overigens lijken de mogelijkheden van de "amicus curiae" om op te komen voor de belangen van aandeelhouders beperkt te zijn, aangezien deze in het kader van de behandeling van het verzoek door de rechtbank worden uitgeoefend en ook de beoordelingsruimte van de rechtbank door de Interventiewet beperkt is. In het wetsvoorstel zal de rol en mogelijkheden van de amicus curiae, in het kader van de beoordelingsruimte van de rechtbank duidelijk dienen te worden verwoord.

De beoordelingsruimte van de rechtbank bestaat uit de volgende elementen:

1) Een marginale toetsing van het verzoek tot het instellen van de overdrachtsregeling, noodregeling of het faillissement;
2) Een toets van de in het overdrachtsplan opgenomen "redelijke prijs";
3) Een marginale toets van de besluiten van DNB, genomen in de voorbereidende fase;
4) De benoeming van de overdrager, bewindvoerder of de curator.

Met name ten aanzien van onderdeel 2 zal overigens voor de "amicus curiae" naar verwachting behoefte bestaan zich te laten bijstaan door deskundigen.

5.5 Bepaling "redelijke prijs"

De toetsing door de rechtbank van de in het overdrachtsplan opgenomen "redelijke prijs" lijkt ons een terechte keuze. Wij denken wel dat er behoefte bestaat aan een nadere uitwerking van deze toetsing, met name aan de noodzaak voor de rechtbank om zich te doen bijstaan door deskundigen. Complementair hieraan zal ook de mogelijkheid voor de "amicus curiae" om zich te laten bijstaan door deskundigen nader uitgewerkt dienen te worden. Het heeft onze voorkeur om de waardering, overeenkomstig de systematiek van de UK Banking Act 2009 te laten uitvoeren.

6 Artikelsgewijs commentaar

Art. 3:159b (b)

Onder verwijzing naar hetgeen hiervoor onder 3.1 is aangegeven, stellen wij voor dit artikel de volgende formulering voor:
"een ontwikkeling of ontwikkelingen met betrekking tot de beheerste bedrijfsuitvoering of integere bedrijfsuitoefening, die tekenen vormen van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit onderscheidenlijk de technische voorzieningen (...)"

Art 3:159b lid 2

zou hier moeten worden verduidelijkt dat het overdrachtsplan ook een combinatie kan zijn van overdracht van deposito's, overdracht van andere activa/passiva en overdracht van aandelen? Maximale flexibiliteit lijkt ons op dit punt wenselijk.

Art. 3:159c lid 2 a sub 1

met name genoemde overnemer en **met name genoemde** deskundigen.

Art. 3:159c lid 3

Wij menen dat, overeenkomstig lid 5, ook het gebruik van vertrouwelijke gegevens door ingevolge dit artikel ingeschakelde derden, in de vorm van een verbod zou moeten worden vormgegeven.

Art. 3:159c lid 4

In dit artikellid wordt art. 1:89 van overeenkomstige toepassing verklaard op de overnemer en diens adviseurs. Past dit wel in het systeem van de Wft (deze personen zijn geen personen die een taak vervullen uit hoofde van de Wft) en wat is daar precies het gevolg van?

Art. 3:159c lid 5

Vormt een overtreding van de verbod een economisch delict en zou dit dan tot aanpassing van de WED moeten leiden? Zie tevens de opmerking hierboven met betrekking tot art. 3:159 lid 3.

Art. 3:159d 1 lid 1

"(...) kan de Nederlandsche Bank (...) besluiten dat de curator de probleeminstelling kan verplichten tot het verrichten of nalaten van door de curator te bepalen handelingen."

Het is niet echt duidelijk wat hiermee wordt beoogd. Voor zover wij kunnen overzien biedt de "algemene" medewerkingsplicht van art. 1:76 Wft voldoende ruimte aan de stille curator om medewerking van de probleeminstelling af te dwingen. Daarnaast moet ervoor worden gewaakt dat de rol van de stille curator zoals deze uit art. 1:76 Wft volgt, niet onnodig wordt gecompliceerd. De (onbedoelde?) consequentie van het voorgestelde artikel 3:159 d 1 Wft lijkt te zijn dat DNB feitelijk ingrijpt in de taak van de stille curator. Voor zover de medewerkingsplicht van art. 1:76 Wft wel onvoldoende zou blijken te zijn, ligt het naar onze mening meer voor de hand om het initiatief hiervoor bij de stille curator te leggen:

Indien de stille curator van oordeel is dat de organen van de probleeminstelling onvoldoende medewerking verlenen, kan de stille curator aan DNB verzoeken om de probleeminstelling te verplichten tot het verrichten of nalaten van door de curator te bepalen handelingen.

Wij menen echter dat deze uitbreiding niet noodzakelijk is, en art. 1:76 Wft al voldoende armslag biedt.

Art. 3:159 e

Dit artikel beoogt te regelen dat civiele zaken die betrekking hebben op de voorbereiding van een overdrachtsplan achter gesloten deuren plaatsvinden en ook de uitspraak achter gesloten deuren wordt gedaan. De vraag is of dit afdoende de vertrouwelijkheid waarborgt. Wij nemen aan dat dergelijke zaken wel op de rol komen en wellicht geeft dat al voldoende aanwijzingen om te weten dat er iets aan de hand is.

Wordt er vervolgens wel een (geanonimiseerde) uitspraak gepubliceerd? Ook dit maakt de vertrouwelijkheid rond het overdrachtsplan kwetsbaar.

Wij verwijzen in dit verband ook naar hetgeen wij over dit onderwerp in onderdeel 3.4 hebben opgemerkt.

Art. 3:159g

In dit artikel wordt geregeld dat vanuit het deposito garantiestelsel een bedrag ter beschikking wordt gesteld. Dit mag ten hoogste het bedrag zijn van de gegarandeerde deposito's.

Wij stellen voor om in de memorie van toelichting te expliciteren dat andere zaken, zoals benodigde systemen, mensen, etc. dus niet mogen worden vergoed vanuit het DGS.

Art. 3:159h

Vormt de uitvoering van een overdrachtsplan niet een overdracht van onderneming en gaat daarmee niet het personeel van rechtswege over?

Art. 3:159i

Lid 1: Gaat dit uitsluitend over de depositohouders die overgaan of ook de depositohouders die eventueel achterblijven?

Art. 3: 159i lid 3

Wie wijzigt de overeenkomsten, is dat DNB, de overdragende bank of de nieuwe bank? Kan de depositohouder hier tegen opkomen?

Art. 3:159j

Valt de depositohouder, die met behulp van een bijdrage uit het DGS is overgegaan naar een andere bank bij deze bank wederom volledig onder het DGS? Indien dit het geval is, wordt het DGS in feite meerdere malen aangewend ten behoeve van hetzelfde deposito. Zo niet, waarom zou deze depositohouder bij deze bank blijven en niet een nieuw deposito sluiten bij een andere bank, waar hij wel opnieuw volledig profiteert van de bescherming van het DGS en blijft het risico op een "bank run" dan niet bestaan?

In ieder geval denken wij dat het goed zou zijn, indien in de toelichting zou worden geëxpliciteerd dat de overnemer een instelling dient te zijn in de zin van art. 18 Besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantie Wft. Wij verwijzen in dit verband tevens naar hetgeen wij in 3.2.1 over de kwaliteitseisen van de overnemende partij hebben gezegd.

Art. 3:159j lid 3

De rangorde als er geen sprake is van noodregeling of faillissement wordt niet besproken. Is er dan ook sprake van een concurrente vordering?

Art. 3:159t lid 5 en 3:159u

Het is ook van belang dat in het geval van afwijzing van het verzoek en/of hoger beroep door DNB, dit in beslotenheid gebeurt. Het enkele feit dat een overdrachtsplan is voorbereid is natuurlijk al erg gevoelig. Dit is onvoldoende geregeld.

Art. 3:159w lid 5

Het is onduidelijk wat de consequenties zijn van het van rechtswege niet meer van kracht zijn van de overdrachtsregeling. Het zou ons inziens duidelijk moeten zijn dat daarmee niet de rechtsgrond van reeds overgedragen activa/passiva of aandelen komt te vervallen, en deze overdrachten aldus zouden moeten worden teruggedraaid. Dat kan immers niet de bedoeling zijn. Indien een overdrachtsregeling slechts gedeeltelijk is uitgevoerd, zullen ook de consequenties daarvan onder ogen moeten worden

gezien. Hoe zou in dat geval bijvoorbeeld omgegaan moeten worden met cliënten/schuldeisers wier vorderingen wel al het voordeel van de regeling hebben genoten, en die cliënten/schuldeisers die vanwege het tijdsverloop en het interveniërende faillissement dat voordeel niet hebben kunnnen genieten?

Art 3:159ij lid 2

Dit moment zal in elk geval meebrengen dat de interventie publiekelijk bekend wordt. Zou het nuttig kunnen zijn indien in de mogelijkheid wordt voorzien dit moment uit te stellen (bijvoorbeeld met een periode van zeg maximaal een maand)?

Art 3:159ij lid 3

Wat gebeurt er met andere zekerheids- en soortgelijke rechten dan die van de pandhouder en de vruchtgebruiker? Daar zal o.i. ook in de wettekst een regeling voor moeten komen. Op deze vraag wordt in de MvT antwoord gegeven, maar dit antwoord hoort in de wetstekst zelf te worden opgenomen. Indien pandrechten c.q. vruchtgebruik op de aandelen van rechtswege verworden tot pandrechten c.q. vruchtgebruik t.a.v. de prijs, dan rijst de vraag of pandhouders en vruchtgebruikers niet ook de rechten zullen moeten hebben die aan aandeelhouders toekomen m.b.t. de prijsbepaling en andere hen regarderende aspecten van de overdrachtsregeling. Ook pandhouders worden dan personen wier eigendomsrechten worden ontnomen in de zin van het EVRM (EP). Hertzelfde geldt overigens voor certificaathouders.

In de tweede volzin van lid 3 zou moeten worden verduidelijkt dat het hier gaat om voorkeursrechten van de "oude" aandeelhouders. Wij nemen aan dat het niet de bedoeling is de voorkeursrechten van de "nieuwe" aandeelhouder te doen vervallen.

Art 3:159z

Niet valt in te zien waarom bij andere dan noodzakelijke technische aanpassingen ook andere rechthebbenden niet zouden moeten worden gehoord c.q. een verzetsrecht zouden moeten hebben.

Art. 3:267d e.v.

De wetsbepalingen van Afd 3.5.8. zijn erg breed geformuleerd. Dit betekent onder meer dat zij ook van toepassing zijn op contracten die niets met de kredietwaardigheid of de funding van de bank of verzekeraar in kwestie te maken hebben, en het is de vraag of daarmee het net niet te fijnmazig wordt. Het betekent ook, bijvoorbeeld, dat contracten worden getroffen die gesloten worden door een niet-Nederlandse groepsmaatschappij met een niet Nederlandse wederpartij. Die groepsmaatschappij kan bijvoorbeeld een buitenlandse holdingcompany zijn of een buitenlandse bankinstelling die zuster is van de probleeminstelling maar die zelfstandig opereert en die onder toezicht van een buitenlandse toezichthouder valt. Is dat ook de bedoeling van de wetgever? Een probleem met deze wijde benadering

is dat er geen noodzakelijk economisch causaal verband meer is tussen de opschorting van de rechten van de wederpartij en de situatie waarin de Nederlandse kredietinstelling zich bevindt. Daarmee is het "ontnemen" c.q. "reguleren" van deze rechten in de zin van de EVRM/EP niet in alle gevallen zo gemakkelijk te rechtvaardigen aan de hand van het Nederlandse "algemeen belang".
Het causaal verband is overigens ook in ander opzicht problematisch: wat nu indien een "maatregel" wordt getroffen die leidt tot een verlaging van de credit rating die op haar beurt leidt tot een acceleratiemogelijkheid? Wordt dan art. 3:267f lid 1 van toepassing? Wij zouden menen van niet. Dezelfde vraag kan zich voordoen indien een maatregel leidt tot wanprestatie door de probleeminstelling: in dat geval zal de wederpartij toch wel haar rechten mogen uitoefenen ter zake van de dan ontstane "event of default"? Echter, lid 2 van art 3:267f lijkt in deze gevallen te willen voorzien. Gaat dit niet veel te ver?
Wij kunnen ons indenken dat de regeling beperkt wordt tot die rechtsverhoudingen op grond waarvan krediet direct of indirect aan de probleeminstelling wordt verstrekt of waar derivaten worden afgesloten die verband houden met de funding van de probleeminstelling. Zouden we dit moeten voorstellen? In andere rechtsverhoudingen is toch moeilijk denkbaar dat beëindigingsrechten of ontbindingrechten ontstaan n.a.v. interventiemaatregelen van de toezichthouder.
Zou het niet een beter systeem zijn als het de probleeminstelling wordt verboden te openbaarmaken dat een "maatregel" is getroffen, en dat de regeling van art 3:267d ff alleen dan van toepassing is indien de wederpartij of derde op basis van niet openbare informatie haar rechten zou willen uitoefenen. Dit vergt naar onze mening nadere overdenking. Maar als de interventie algemeen bekend is, om welke reden dan ook, dan valt eigenlijk de rationale van de regeling weg.
Nergens is geregeld voor *hoe lang* de rechten niet kunnen worden uitgeoefend. Daar dient uiteraard wel iets over moeten worden geregeld. Misschien is het de bedoeling van de wetgever dat de regeling in beginsel voor altijd geldt, en dat dit te rechtvaardigen is omdat rechten die niet worden getriggerd door maatregelen sowieso niet worden aangetast. In verband daarmee is natuurlijk wel belangrijk dat de causaliteitsregeling van lid 2 wordt verduidelijkt.
De rechten en bevoegdheden genoemd in art 3:267f lid 3 zijn niet-limitatief opgesomd. Dit kan leiden tot rechtsonzekerheid; wij zouden voorstellen de opsomming limitatief te maken.
Ten aanzien van opschortingsrechten en verrekeningsrechten kan worden opgemerkt dat indien deze niet meer kunnen worden uitgeoefend, de wederpartij toch wel heel (te?) hard wordt getroffen. Misschien dat voor wat verrekeningsrechten betreft bepaald zou kunnen worden dat die niet mogen worden uitgeoefend behoudens voorzover die rechten de uit hoofde van wetsbepaling toekomende verrekeningsrechten te boven gaan?
Voor wat betreft opschortingsrechten zal met name gedacht kunnen worden aan situaties waarbij trekkingsrechten onder nog niet volgetrokken kredieten vervallen. Is het redelijk dat de geldgever in dat geval toch gedwongen kan worden aan de noodlijdende probleeminstelling *new money* te verstrekken?
In de MvT wordt geen gewag gemaakt van enig marktonderzoek naar het effect van de regeling op de fundingkosten voor Nederlandse instellingen. Indien die kosten, bijv de rentevergoeding op obligaties of de premies/vergoedingen die op derivaten betaald moeten worden, mogelijk zouden stijgen ten gevolge van het invoeren van deze regeling, dan zou onzes inziens met de regeling moeten worden gewacht tot er een in de EU geïmplementeerde richtlijn is die er voor kan zorgen dat er een "level playing field" blijft.

Anders bestaat de mogelijkheid dat Nederlandse instellingen slechter af zijn qua funding kosten dan concurrerende instellingen over de landsgrenzen.

Art. IV

In dit artikel wordt abusievelijk verwezen naar artikel 3:159c lid 1 in plaats van art. 3:159c lid 2.

APPENDIX

INSTITUTE FOR FINANCIAL LAW

RADBOUD UNIVERSITY NIJMEGEN

THE NETHERLANDS

PROFESSORS

Prof. Dr. F.E.J. Beekhoven van den Boezem

Prof. Dr. D. Busch

Prof. Dr. D.R. Doorenbos

Prof. Dr. C.M. Grundmann-van de Krol

Prof. Dr. R.H. Maatman

Prof. Dr. M.P. Nieuwe Weme

Prof. Dr. W.A.K. Rank

Prof. V.P.G. De Serière

FELLOWS

Dr. B. Bierens

K. Frielink

A. J.A.D. van den Hurk

R. K. Pijpers

Dr. J.W.P.M. van der Velden

PARTNERS

AEGON N.V.

AKZO NOBEL N.V.

ALLEN & OVERY

DE BRAUW BLACKSTONE WESTBROEK

CLIFFORD CHANCE

HOUTHOFF BURUMA

ING GROEP N.V.

LOYENS & LOEFF

NAUTA DUTILH

PELS RIJCKEN & DROOGLEEVER FORTUIJN

RABOBANK NEDERLAND

STIBBE

STICHTING EUMEDION

STICHTING PENSIOENFONDS ABP

Nederlandse
Vereniging van Banken

Digitaal beschikbaar

Mr B. Staal
Voorzitter
T +31 20 55 02 847
E staal@nvb.nl

Ministerie van Financiën	
FM/11/8828	
Ontv. 9-5-11	
Uiterl. afdoening	
Dossiernummer	
Trefwoord/DSP code	
Paraaf voor archiveren	

Am

→ ~~DE~~ FS
cc: ~~DN~~
~~Pu~~ dir
→ Fk

Ministerie van Financiën
T.a.v. de heer Dr. K.H.W. Knot
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

Datum 6 mei 2011
Referentie BR1403

Betreft: Reactie NVB op consultatie Wet bijzondere maatregelen financiële instellingen

Geachte heer Knot,

In antwoord op uw consultatie Wet bijzondere maartregelen financiële instellingen (hierna: wetsvoorstel of Interventiewet) ontvangt u hierbij de reactie van de Nederlandse Vereniging van Banken (hierna: NVB). Wij zien het wetsvoorstel als een uitbreiding van de bevoegdheden ten behoeve van acties die de afgelopen drie jaar zijn ondernomen in de financiële sector. De NVB kan zich dan ook over het algemeen vinden in de voorstellen die leiden tot uitbreiding van het instrumentarium voor de toezichthouders en de minister van Financiën om in te kunnen grijpen bij financiële ondernemingen die in grote problemen verkeren.

Wij onderschrijven de doelstellingen van het voorstel, namelijk een tijdige en ordentelijke afwikkeling van ondernemingen in onomkeerbare problemen en de borging van de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel. De uitwerking zoals die in het wetsvoorstel is gegeven roept op onderdelen echter bezwaren en vragen op die in de bijlage bij deze brief nader worden toegelicht. In de bijlage doen wij ook voorstellen tot verbetering van het wetsvoorstel, zoals bijvoorbeeld regeling van de betrokkenheid van een onafhankelijk expert bij de vaststelling van de schadeloosstelling, verbetering van de rechtsbescherming en uitbreiding van de mogelijkheden van financiële ondernemingen om zelf voorafgaand aan overheidsinterventie de situatie bij te kunnen sturen.

De zorgen van de NVB kunnen worden teruggebracht tot drie hoofdpunten die naast andere onderwerpen nader worden toegelicht in de bijlage bij deze brief.

1. Interventiewet in internationaal perspectief
Met het wetsvoorstel loopt Nederland vooruit op de internationale ontwikkelingen rond crisis management. Met name de Financial Stability Board (hierna:FSB) en de Europese Commissie werken op dit moment nog aan voorstellen voor crisis management en onderdelen daarvan.

De NVB kan zich voorstellen dat het ministerie niet het risico wil lopen dat een instelling in de problemen komt voordat de Europese- of FSB voorstellen zijn afgerond. Acties moeten snel ondernomen kunnen worden in het belang van de financiële stabiliteit. Dit heeft echter wel tot gevolg dat de wetgeving waarschijnlijk op afzienbare termijn nog een keer aangepast moet worden aan de Europese regelgeving.

De NVB meent dat door onderdelen van het wetsvoorstel de positie van Nederlandse marktpartijen ten opzichte van marktpartijen uit andere landen onevenredig wordt benadeeld. Dit is met name het

geval bij de regeling van rechten van wederpartijen. Deze regeling zal voor de Nederlandse banken zeer nadelig uitwerken, met name voor wat betreft de fundingkosten. De NVB geeft u zeer dringend in overweging dit onderdeel uit het wetsvoorstel te halen en een dergelijke regeling alleen in te voeren in het kader van Europese regelgeving.

2. Meer duidelijkheid en nadruk op uitvoerbaarheid
De voorgestelde maatregelen kunnen zeer ingrijpend zijn. Daarom is het erg belangrijk dat ze een duidelijke grondslag krijgen en goed uitvoerbaar zijn. In dit licht hebben wij veel vragen over de praktische uitvoerbaarheid van de voorstellen. Om toepassing van de instrumenten in de toekomst zo vlekkeloos mogelijk te kunnen laten verlopen, dient wat ons betreft hier nog de nodige aandacht aan te worden besteed. Het voorstel dient verduidelijkt te worden met betrekking tot de verhouding van bevoegdheden van DNB tot de algemene beginselen en regels van het Nederlandse faillissementsrecht (paritas creditorum, Pauliana etc.), de criteria voor toepassing van de voorgestelde bevoegdheden door DNB, de bepaling van de schadeloosstelling bij onteigening.

Los van deze specifieke onderwerpen vragen wij ons ook af hoe deze voorstellen in het bredere kader van crisis management in Nederland moeten worden gezien. In de brief van 15 december 2009 van de minister aan de Tweede Kamer heeft de minister versterking van het crisisinstrumentarium aangekondigd in het kader van een zgn. interventieladder[1]. In genoemde brief werden vijf fases van interventie onderscheiden. In het huidige voorstel komt de interventieladder niet terug. Hierdoor is het niet altijd duidelijk voor welke fase van interventie de nieuwe bevoegdheden bedoeld zijn en hoe zij zich verhouden tot bestaande bevoegdheden van de toezichthouders. De ingrijpende aard van het nieuwe instrumentarium in combinatie met de discretionaire ruimte van de toezichthouders en de minister vragen om een uitgebreidere toelichting op dit punt waarbij ook aandacht besteed zou kunnen worden aan de mogelijkheden tot herstructurering door de financiële onderneming zelf. In deze toelichting zouden wij graag zien hoe dit specifieke wetsvoorstel kan worden ingevoegd in het hele raamwerk van crisis management, dan wel de interventieladder. Daarbij dient tevens te worden verduidelijkt hoe de voorstellen zich verhouden tot maatregelen die instellingen zelf kunnen nemen tijdens de "herstel fase", maar ook hoe het wetsvoorstel zich verhoudt tot de "resolutiefase".

3. Rechtsbescherming en rol DNB
De rechterlijke toetsing van de toepassing door DNB van het nieuwe instrumentarium, maar ook van bestaande toezichtmaatregelen is te beperkt en wordt gereduceerd tot een marginale toets op basis van beperkte informatie. Het wetsvoorstel schiet op dit punt tekort en behoeft aanpassing. Zo pleit de NVB voor een recht van verzet tegen het oordeel van DNB voor de probleeminstelling in het kader van de behandeling bij de rechter van een verzoek tot aandelenoverdracht, een uitgebreidere (en dus meer inhoudelijke) toets door de rechter van een overdrachtsplan en andere toezichtmaatregelen dan de nu voorgestelde marginale toets. Gelet op de ingrijpende gevolgen van een overdrachtsregeling vinden wij het wenselijk dat de rechter in tegenstelling tot wat nu wordt voorgesteld wèl de kans op verbetering weegt in zijn toetsing.

De NVB ziet daarnaast knelpunten tussen de verschillende rollen die DNB heeft binnen crisis management. Zo is bijvoorbeeld het moment waarop DNB dan wel de minister kan ingrijpen te weinig concreet omschreven ("tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling"). Dit laat een grote discretionaire bevoegdheid aan DNB en de minister. Omwille van de rechtszekerheid dient het wetsvoorstel meer duidelijkheid te geven over de invulling van dit criterium. Dit is des te belangrijker als de marginale rechterlijke toetsing in het wetsvoorstel wordt gehandhaafd.

Aan DNB wordt verder niet alleen de taak tot voorbereiding van de regeling van overdracht opgedragen, maar ook een belangrijke rol bij de uitvoering van eenmaal door de rechter uitgesproken overdrachtregelingen. De NVB pleit voor een onafhankelijke uitvoerder van de

[1] Kamerstukken II, 2009/2010, 32 013, nr. 6.

Nederlandse
Vereniging van Banken

overdrachtsregeling. Dit laat onverlet dat de rol van DNB bij de uitvoering van het DGS onverminderd groot blijft.

In het kader van de uitbreiding van de bevoegdheden van de toezichthouders en met name DNB in dit wetsvoorstel wil de NVB ook aandacht vragen voor de *checks and balances* bij de uitoefening van de bevoegdheden door de toezichthouders. Die *checks and balances* worden tegelijk met de invoering van ingrijpende bevoegdheden ingeperkt door (i) in dit wetsvoorstel de rechterlijke toetsing van de toepassing van de bevoegdheden te reduceren tot een marginale toets en (ii) de aankondiging van de minister de civielrechtelijke aansprakelijkheid van de toezichthouders in te gaan perken. Op de rechtsbescherming wordt in deze consultatiereactie in de toelichting nader ingegaan. Wat betreft de inperking van de aansprakelijkheid van toezichthouders pleit de NVB voor het in standhouden van de mogelijkheid toezichthouders aansprakelijk te stellen in verband met de positieve prikkel die daarvan uitgaat voor de toezichthouders om hun werk goed te doen.

Samenvattend steunt de NVB de uitbreiding van het instrumentarium voor de toezichthouders en de minister van Financiën om in te kunnen grijpen bij financiële ondernemingen die in grote problemen verkeren op hoofdlijnen, maar geeft de NVB u dringend in overweging het onderdeel 'regeling rechten van wederpartijen' uit het wetsvoorstel te halen en de rechtsbescherming op onderdelen te verbeteren.

Wij zouden graag op korte termijn over de hoofdpunten van onze reactie met u van gedachten willen wisselen. Hiervoor kunt u contact opnemen met Derkelien van Bruggen, Adviseur Toezicht, t + 31 20 55 02 848, bruggen@nvb.nl.

Hoogachtend,

Mr. B. Staal

Mr. W.A.J. Mijs

Bijlage
In deze bijlage zullen wij nader ingaan op de specifieke onderdelen van het wetsvoorstel. Daar waar mogelijk doen wij voorstellen voor verbetering. Los van de onderdelen uit het wetsvoorstel gaat ons commentaar tevens in op aanvullende maatregelen die wat de sector betreft aan de orde dienen te komen.

1. Overdrachtsregeling

1.1 Doelstelling
Doel van de overdrachtsregeling is volgens de memorie van toelichting (inleiding) tijdige en ordentelijke afwikkeling van financiële ondernemingen in onomkeerbare problemen gezien de nutsfunctie die deze ondernemingen vervullen en de grote maatschappelijke verstoring waartoe stagnatie van die nutsfuncties (door moratorium) kan leiden. Deze doelstelling van de overdrachtsregeling roept de volgende vragen op :

1. Waarom is de regeling beperkt tot kredietinstellingen, entiteiten voor risicoacceptatie en verzekeraars? Ook een clearinginstelling of beleggingsonderneming kan een nutsfunctie in het financiële stelsel vervullen. Waarom is ervoor gekozen om de scope niet gelijk te trekken met die van het Europese voorstel voor crisis management?
2. Hoe wordt de doelstelling van het wetsvoorstel bereikt indien het overdrachtsplan gecombineerd wordt met de aanvraag van de noodregeling of faillissement? Bij toewijzing door de rechter zal dan geen sprake kunnen zijn van een gedwongen overdracht terwijl de financiële onderneming haar bedrijf nog uitoefent. In deze twee situaties is het wetsvoorstel er alleen op gericht DNB meer bevoegdheden te geven ten koste van de curator. Zo kan na het uitspreken van het faillissement een curator gedwongen worden het door DNB opgestelde overdrachtsplan uit te voeren.
3. Het is de vraag hoe de uitvoering van het overdrachtsplan door de curator in faillissement zich verhoudt tot het beheer en de vereffening van de failliete boedel ten behoeve van de gezamenlijke schuldeisers. De uitvoering van het overdrachtsplan zou ten koste kunnen gaan van de belangen van andere schuldeisers en van de mogelijkheden om andere onderdelen van de onderneming die niet in het overdrachtsplan zijn betrokken, over te dragen door de curator. In andere landen is opgenomen in de regelgeving dat crediteuren worden gecompenseerd in dergelijke gevallen. In het voorstel dient aangegeven te worden in hoeverre DNB bij het opstellen van het overdrachtsplan hier rekening mee dient te houden en hoe dit betrokken wordt in de rechterlijke toetsing.

De NVB adviseert in de memorie van toelichting op deze vragen te reageren.

1.2 Criterium voor toepassing
Volgens de memorie van toelichting bepaalt het wetsvoorstel dat DNB een overdrachtsplan kan voorbereiden indien DNB van oordeel is dat een déconfiture van de financiële onderneming onafwendbaar is. De criteria zijn neergelegd in artikel 3:159b. De formulering van het criterium in de wettekst dat 'er tekenen zijn van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of liquiditeit onderscheidenlijk de technische voorzieningen of de beheerste bedrijfsvoering of integere bedrijfsuitoefening en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet ten goede zal keren' brengt onvoldoende tot uitdrukking dat er een zodanig gevaarlijke en onafwendbare situatie is die maakt dat de déconfiture van de financiële onderneming onafwendbaar is. Het voorstel gaat hiermee verder dan de in de memorie van toelichting beschreven doelstelling, namelijk DNB de bevoegdheid geven tot het opstellen van een overdrachtsplan voor een ordelijke afwikkeling van een onderneming in onomkeerbare problemen als deconfiture van de instelling onafwendbaar is. Het verdient aanbeveling in de wettekst tot uitdrukking te brengen dat het moet gaan om situaties waar de problemen bij de instelling een déconfiture onafwendbaar maken. De NVB adviseert in de wettekst explicieter tot uitdrukking te brengen dat bij ongewijzigd beleid gevreesd moet worden voor een deconfiture van de financiële onderneming.

Het is niet duidelijk in hoeverre DNB bij haar oordeel betrekt of de maatregel proportioneel is; of minder ingrijpende toezichtmaatregelen ingezet kunnen worden en of rekening is gehouden met de mogelijkheden die de onderneming heeft om de problemen zelf op te lossen. De NVB adviseert in de regeling uitdrukkelijk te bepalen dat DNB hierop dient in te gaan in het verzoek aan de rechtbank waarbij een overdrachtsplan wordt voorgelegd. Dit is des te belangrijker nu in de regeling niet bepaald is dat de probleeminstelling zelf gekend wordt bij het opstellen van het overdrachtsplan. De NVB adviseert in de wettekst te bepalen dat DNB in (het verzoek aan de Rechtbank tot goedkeuring van) het overdrachtsplan motiveert waarom een deconfiture onafwendbaar is, waarom minder ingrijpende toezichtmaatregelen niet afdoende zijn gebleken en of in hoeverre rekening is gehouden met de mogelijkheden die de onderneming zelf had om de problemen zelf op te lossen. Op de positie van de probleeminstelling in de fase van behandeling van het verzoek tot goedkeuring van het overdrachtsplan door de rechtbank wordt hierna ingegaan onder 1.10.

1.3 Verhouding tot Faillissementswet, BW en mededingingsrecht
Het is niet duidelijk in hoeverre DNB bij het voorbereiden van het overdrachtsplan algemene beginselen en regels van het Nederlandse faillissementsrecht (paritas creditorum, Pauliana etc.) terzijde kan schuiven. Indien dit het geval is, dient dit in de wettekst bepaald te worden.

Het wetsvoorstel laat de mogelijkheid open dat overdracht kan plaatsvinden vanuit de situatie dat over de probleeminstelling nog niet de noodregeling of faillissement is afgekondigd. In alle gevallen van overdracht roept dat de problematiek van overgang onderneming op. Dit zal voor een eventuele overname geïnteresseerde een serieuze complicerende factor betekenen.

Daarnaast dient de eigenheid van de Nederlandse marktsituatie in de financiële sector in ogenschouw te worden genomen. Tevens rijst de vraag welke instellingen op de Nederlandse markt in staat zijn tot de voorgestelde overdrachten. Deze specifieke situatie kan snel een mededingingsrechtelijke belemmering geven.

Bovendien is de situatie waarin het instrumentarium ingezet kan worden een slecht verkoopmoment zodat verwacht mag worden dat de prijs voor de over te nemen activa en passiva laag is; eigenlijk een fire-sale. In de praktijk is het wel denkbaar dat omwille van redenen van praktische complicaties en mededinging alleen een buitenlandse partij (die nog niet of op heel bescheiden schaal op de Nederlandse markt actief is) de overdacht kan doen.

Blijkens de toelichting wordt de overgang juridisch bewerkstelligd met de goedkeuring door de rechter van het overdrachtsplan. Er is sprake van een overgang onder algemene titel zonder dat de afzonderlijke leveringshandelingen nodig zijn. Vanuit de optiek dat overdrachtsplannen op tafel komen in een situatie die zowel wordt gekenmerkt door hectiek als geboden snelheid en dat het alternatief een direct faillissement is, is het enigszins begrijpelijk dat een dergelijke snelle en weinig formele overgang kan worden bewerkstelligd. Daar staat tegenover dat de andere gevallen van overgang onder algemene titel in het Nederlands recht juist zijn omgeven met een zeer grote mate van formele vereisten en waarborgen voor alle betrokken belangen. Het wetsvoorstel en de toelichting gaan hier niet op in. Mede met het oog op toekomstige rechtsontwikkelingen is het zinvol indien in het wetsvoorstel en de toelichting de strikte uitzonderlijkheid van de situatie en de daaruit voortvloeiende keuzen worden verklaard zodat duidelijk is dat hiermee geen (juridisch valse) toon voor de toekomst wordt gezet.

De NVB adviseert voorts in de memorie van toelichting de volgende vragen te beantwoorden. Wat is de reden om het besluit tot het opstellen van een overdrachtsplan als privaatrechtelijk aan te duiden? Zou zonder die kwalificatie in de wetgeschiedenis een dergelijk besluit van een bestuursorgaan niet voor bezwaar en beroep open staan? In hoeverre is keuze voor de privaatrechtelijke route waar een bestuursrechtelijke route niet ondenkbaar is gerechtvaardigd?

1.4 Overdracht deposito's
In het gehele wetsvoorstel wordt DNB als uitvoerder van de regeling van de overdrachten opgevoerd. Dat is zeker voor het onderdeel deposito overdracht geen noodzaak. In navolging van andere landen kan de uitvoering van het DGS ook in een aparte rechtspersoon zijn ondergebracht die dan ook op onderdelen het DGS betreffende de uitvoerder c.q. wederpartij zal kunnen zijn. Dit laat onverlet dat de rol en betrokkenheid van DNB hierbij onverminderd groot blijft. In afwachting van de inrichting van het in het kader van de nieuwe regelgeving rondom het DGS tot stand te komen DGS fonds en de governance van dat fonds, zal de terminologie in onderhavig wetsvoorstel van de "uitvoerder van het DGS" moeten reppen om aanpassingen in de nabije toekomst te vermijden. In dit kader dient ook stil te worden gestaan bij de verschillende taken die DNB toebedeeld krijgt, die van toezichthouder, uitvoerder van het DGS en crisis manager. Voorkomen moet worden dat door uitoefening een belangenconflict zal ontstaan tussen de diverse rollen.

De overdracht van de deposito's wordt gefinancierd vanuit het DGS. Achterliggende gedachte is dat overdracht sneller, goedkoper en beter voor de publieke nutsfunctie is dan het doen van uitkeringen aan spaarders; overdracht is daarmee een alternatief voor het doen van uitkeringen. Voorwaarde daarvoor is dan wel dat er geen risico's voor het DGS aanwezig kunnen zijn, met name dat er geen mogelijkheid moet zijn dat alsnog een DGS uitkering gedaan moet worden, noch bij de probleeminstelling noch bij de overnemer. Op de overnemer moet mitsdien door de toezichthouders een goede en diepgaande check worden uitgevoerd. Ook zal de overnemer aan eisen ten aanzien van het kunnen c.q. mogen aantrekken van substantieel meer spaargeld en ruim aan de solvabiliteits- en liquiditeitseisen moeten. Uitgesloten moet worden dat de overnemer zich 'vertilt' aan de deposito-overdracht en later alsnog voor deze instelling het DGS in werking moet worden gesteld. Een dubbele betaling vanuit het DGS moet niet mogelijk zijn. In de toelichting dient hier aandacht aan te worden besteed.

Ook overigens moeten de details van de vergoeding door het DGS goed uitgewerkt worden. Dat is nu niet het geval; het voorstel is op dit punt te abstract.
Financiering van de deposito overdracht door het DGS is alleen te billijken indien de *netto* kosten van de deposito overdracht niet hoger zijn dan de *netto* kosten van een DGS uitkering. Indien dit niet het geval is kan van een deposito overdracht geen sprake zijn. Dit zal een expliciet onderdeel van het overdrachtsplan en de toetsing door de rechter daarvan moeten zijn. In andere rechtsstelsels (bijv. VS en VK) is *least cost* onderdeel van de regeling.

De regeling veronderstelt enkele implicaties die nergens expliciet worden gemaakt. Dat zou wel wenselijk zijn. Zo is het nauwelijks denkbaar dat de deposito's worden overgenomen door een niet in het bezit van een Nederlandse bankvergunning zijnde instelling. Daarnaast impliceert de financiering vanuit het DGS dat de overnemer in hoedanigheid van deelnemer aan het DGS conform de reguliere regels van de financiering van het DGS (inclusief de risicoweging) meebetaalt aan de door het DGS verstrekte bijdrage.

Voor alle betrokken partijen is het van belang dat precies vast staat wat in de deposito overdracht betrokken kan worden, wat altijd 'verplicht' wordt overgenomen en wat in het concrete geval in de overname is betrokken. Enerzijds heeft de overnemer er belang bij dat er geen onduidelijkheid kan bestaan omtrent wat precies in de overname is betrokken, anderzijds kan de overnemer niet aan cherry-picking doen en omvat de overname alle 'gegarandeerde deposito's'.
Voor enkele deposito's geldt dat deze niet los kunnen worden gezien van assets. Te denken valt aan leningen waarvoor het deposito als geblokkeerde zekerheid dient en dienovereenkomstig is verpand. Vaak heeft de klant hier ook belang bij. Deze zullen als strikt verbonden in de transactie betrokken moeten zijn. Uiteraard moet hiervoor een passende prijs betaald worden. In de praktijk zal dit betekenen dat een overdracht bijna nooit zal kunnen plaatsvinden zonder bijgaande overdracht van assets. Dit zal de effectiviteit en efficiëntie van dit instrument doen afnemen. Oplossing voor dit

probleem zou kunnen zijn om verbonden deposito's uit te sluiten van dekking door het DGS. De depositohouder wordt in principe hierdoor niet benadeeld omdat deze nog altijd civielrechtelijk tot verrekening van tegoeden en schulden mag overgaan.

Het voorstel laat de mogelijkheid open dat de overnemer de overgenomen deposito's aanpast aan de 'eigen' contractuele voorwaarden. Het is wenselijk als het voorstel expliciet vermeldt dat die wijziging van de voorwaarden direct vanaf de overname zullen kunnen gelden en de overnemer dus niet – ook niet voor even – gedwongen wordt de voorwaarden van de probleeminstelling gestand te doen. De leden 2 en 3 van art. 3:159i sluiten hier niet op aan.

Artikel 3: 159i: Indien deposito's worden 'overgedragen' aan een derde: zijn de overgedragen vorderingen van de depositohouders op de derde verkrijger dan zelf ook (opnieuw) gedekt door het depositogarantiestelsel? Bij 'overdracht' van deposito's kan het zo zijn dat de waarde van het deposito het bedrag van 100k x aantal depositohouders overschrijdt. De toelichting stelt dat in dat geval ook activa kunnen worden overgedragen, teneinde de deposito-overdracht voor de verkrijgende derde alsnog aantrekkelijk te maken. Hoe kan een actief worden overgedragen zo dat dit enerzijds de verkrijger tevreden stelt en anderzijds de achterblijvende schuldeisers niet benadeelt? Indien de 'marktwaarde' (althans een reële prijs) wordt vergoed, hetgeen het uitgangspunt is, kan deze overdracht geen meerwaarde vertegenwoordigen voor de verkrijger.

1.5 Overdracht activa & passiva
In het kader van het overdrachtsplan kunnen ook alleen de aandelen of andere vermogensbestanddelen van de probleeminstelling worden overgedragen. In de memorie van toelichting dient toegelicht te worden hoe een en ander wordt toegepast in groepsverband.

Het lijkt erop dat het overdrachtsplan alleen voorziet in het juridisch creëren van een vermogen dat is afgescheiden van de probleeminstelling, zonder dat rekening is gehouden met onderlinge operationele en juridische afhankelijkheid en verwevenheid. Hoe wordt de continuïteit van de operationele processen zowel van de probleeminstelling als de koper/overbruggingsbank gewaarborgd (klantcomplexen, saldocompensatie etc)? Wat geldt ten aanzien van bankzekerheden? Hoe om te gaan met relevant merkgebruik door de derde of overbruggingsinstelling? Het verdient aanbeveling in het wetsvoorstel te bepalen dat DNB dergelijke aspecten in het overdrachtsplan opneemt.

In het wetsvoorstel is bepaald dat een activa-passiva overdracht niet mag leiden tot benadeling van achterblijvende schuldeisers. Daarbij wordt kortweg genoemd de mogelijkheid dat benadeling voortvloeit uit een te lage overdrachtsprijs. Benadeling van schuldeisers in verband met een overdracht ligt op de loer. Het kan zich bijvoorbeeld ook voordoen wanneer weliswaar een reële prijs is betaald, maar als gevolg van de rechtshandeling een verschuiving optreedt in de rangorde van schuldeisers (zie HR 8 juli 2005, JOR 2005/230), of wanneer als gevolg van een met overdracht gepaard gaande handeling het voor verhaal beschikbare vermogen aan een andere groep schuldeisers ter beschikking komt dan zonder de handeling (zie HR 22 mei 1992, NJ 1992, 526). Nader toegelicht dient te worden aan de hand van welke criteria beoordeeld dient te worden of sprake is van schuldeiserbenadeling. In hoeverre hebben benadeelde schuldeisers nog een vernietigings- of andere actie bij een goedgekeurd overdrachtsplan? Hoe kan de rechtbank bepalen of sprake is van benadeling van schuldeisers zonder het horen van de schuldeisers of iemand die voor hun belang opkomt?
Verder valt op dat in het wetsvoorstel geen compensatie voor crediteuren bij toepassing van de overdrachtsregeling is geregeld. Dit is kennelijk anders dan in het Verenigd Koninkrijk, terwijl in Duitsland het recht op compensatie van aandeelhouders en crediteuren in bepaalde gevallen is geregeld.

De NVB adviseert verder om in de memorie van toelichting in te gaan op de volgende vragen. In hoeverre kan DNB naast de activa & passiva overdracht gebruik maken van de juridische rechtshandeling van afsplitsing in de zin van artikel 2:334a BW? Of is hiermee alleen de activa & passiva overeenkomst bedoeld waarbij normaliter medewerking is vereist van de wederpartij? Wordt hier beoogd dat de medewerking cq. instemming van derden cq. contractspartijen nog steeds vereist zijn of wordt beoogd dat het overdrachtsplan van DNB deze medewerking dan wel toestemming terzijde kan schuiven?

1.6 Aandelenoverdracht

Het concept-wetsvoorstel opent in artikel 3:159b lid 2 de mogelijkheid om tot gedwongen overdracht van de door de probleeminstelling uitgegeven aandelen over te gaan. Niet zonder meer is duidelijk wat met deze mogelijkheid wordt beoogd. Het enkele ter beschikking hebben van de mogelijkheid om over te kunnen gaan tot een overdracht lijkt doorslaggevend, maar de NVB betwijfelt of dit doorslaggevend kan zijn voor opname van dit ingrijpende instrument.

De memorie van toelichting (blz. 9, slot) lijkt te willen suggereren dat een dergelijke overdracht leidt tot overgang van de verplichtingen van de probleeminstelling. Deze gedachte is onjuist: uitgangspunt van de Nederlandse wet is dat aandeelhouders van een aandelenvennootschap niet aansprakelijk of draagplichtig zijn voor de schulden van de vennootschap (artikelen 2:64 lid 1, 2:81, 2:75 lid 1 en 2:192 BW). De enkele overdracht van de door de probleeminstelling uitgegeven aandelen voegt dan ook niets toe aan de verhaalsmogelijkheden van haar crediteuren, inclusief depositohouders. Dit is slechts anders indien de probleeminstelling haar kapitaal verhoogt of haar schulden door een derde partij worden gegarandeerd; alleen dan nemen de verhaalsmogelijkheden van haar crediteuren toe. Voor geen van beide mogelijkheden is een (al dan niet gedwongen) aandelenoverdracht een conditio sine qua non, hoewel moet worden toegegeven dat in zijn algemeenheid slechts de eventuele enig aandeelhouder bereid zal zijn om de schulden van de probleeminstelling te garanderen.

Daarnaast komt in het licht van het criterium voor ingrijpen de vraag op of het realistisch is om te veronderstellen dat marktpartijen bereid zijn om deel te nemen in een kapitaalverhoging van de probleeminstelling en/of om de schulden van de probleeminstelling te garanderen. Gelet op de aanwezigheid van een element van onomkeerbaarheid in dit criterium ("redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet volledig ten goede zal keren"), lijkt niet bijzonder aannemelijk dat marktpartijen daartoe bereid zijn. Zij zullen dergelijke transacties veeleer zien als "goed geld naar kwaad geld gooien", waardoor de bereidheid om daartoe over te gaan bijzonder laag tot non-existent zal zijn.

Uit het voorgaande volgt dat de enkele (d.w.z. zonder aanvullende kapitaalverhoging en of garanties) gedwongen overdracht van aandelen in een probleeminstelling niet bijdraagt en zelfs niet kan bijdragen aan een ordelijke afwikkeling van de probleeminstelling. Dit betekent noodzakelijkerwijs dat daarmee geen openbaar belang kan worden gediend, waardoor strijdigheid met het Eerste Protocol bij het EVRM (alsmede met artikel 14 lid 1 Grondwet) gegeven lijkt.
Het Eerste Protocol bij het EVRM en artikel 14 lid 1 Grondwet komen bovendien in het geding doordat een maatregel die aanmerkelijk minder ver gaat dan gedwongen aandelenoverdracht mogelijk is, namelijk kapitaalverhoging. De aanwezigheid van kapitaalverhoging als minder ver gaand, en bovendien wél effectief alternatief voor gedwongen aandelenoverdracht, maakt dat niet aan het vereiste van proportionaliteit is voldaan.
In dit verband moet worden opgemerkt dat de memorie van toelichting het proportionaliteitsvereiste bespreekt onder het noodzakelijkheidsvereiste (bladzijde 12, tweede alinea) en zich bij de bespreking van het proportionaliteitsvereiste verliest in beschouwingen over de vergoedingsplicht. Daarmee wordt onvoldoende recht gedaan aan het feit dat noodzakelijkheid en proportionaliteit, in ieder geval in artikel 12 lid 1 Grondwet, elementen zijn van "in het openbaar belang" terwijl de

vergoedingsplicht een zelfstandig, daarnaast staand vereiste voor toelaatbaarheid is. De memorie van toelichting zou in dit opzicht verduidelijkt kunnen worden.

Bij bovenstaande kanttekeningen geldt tot slot ook nog het volgende. Opname van de overdrachtsmogelijkheid leidt ertoe dat aandeelhouders van financiële instellingen onderworpen kunnen worden aan ontneming van hun aandeelrechten. Deze hoezeer ook in de praktijk niet vaak voorkomende mogelijkheid brengt met zich, dat marktpartijen deze mogelijkheid gaan incalculeren in hun beslissingen en opnemen in de prijsstelling. Aandelen in Nederlandse instellingen zouden vanwege deze wettelijke mogelijkheid voor buitenlandse partijen als minder interessant in vergelijking met andere landen kunnen worden beschouwd. Het belemmert ook de mogelijkheden voor snel en goed herstel van de sector.
Bovendien is het niet bevorderlijk in de voldoening aan de eisen uit Basel III waar juist het versterken van het eigen vermogen een essentieel onderdeel van is.

1.7 Medewerking van de probleeminstelling
Organen en vertegenwoordigers van de probleeminstelling zijn op grond van Artikel 3:159c verplicht mee te werken. In de toelichting dient aangegeven te worden welke groep van personen hieronder valt. Is er gezien de persoonlijke aansprakelijkheid van personen die deel uitmaken van de vennootschapsrechtelijke organen geen vergroot retentierisico? Rechterlijke toetsing van de uitoefening door DNB van haar bevoegdheden ter zake is hooguit pas in een later stadium aan de orde, namelijk in het kader van beoordeling (door de civiele rechter) van het verzoek tot toepassing van de overdrachtsregeling, uitspreken van faillissement of noodtoestand. De toetsing in deze latere fase is bovendien alleen marginaal. Ogenschijnlijk wordt het optreden van DNB hier in enige mate onttrokken aan rechterlijke toetsing, althans eraan onthouden. De NVB adviseert in de toelichting de volgende vragen te beantwoorden. Welke belangenafweging heeft hier plaatsgevonden? Is voldoende duidelijk dat de organen van de probleeminstelling en vertegenwoordigers niet aansprakelijk zijn tegenover de instelling of derden voor zover zij de bedoelde medewerking verlenen en informatie verschaffen en uitvoering geven aan de richtlijnen van de curator? Wat is het rechtsgevolg van fouten gemaakt door de curator of DNB?

1.8 Schadeloosstelling
In de toelichting wordt in het kader van het overdrachtsplan m.b.t. aandelenoverdracht ingegaan op de wijze waarop de regeling in overeenstemming zou zijn met het in het Eerste Protocol EVRM geregelde recht op ongestoord genot van eigendom. Ook bij andere onderdelen van het wetsvoorstel kan sprake zijn van aantasting van eigendomsrechten, onder eigendomsrechten in de zin van het EP wordt immers verstaan 'alle rechten en belangen die een vermogenswaarde vertegenwoordigen'. Dit is bijvoorbeeld het geval bij de overdracht van activa en passiva, de overdracht van deposito-overeenkomsten, die volgens het voorstel een bepaalde waarde vertegenwoordigen en daarom tegen een vergoeding worden overgedragen, en de regeling van rechten van wederpartijen. In de toelichting dient aangegeven te worden hoe in het voorstel met betrekking tot de genoemde onderdelen wordt voldaan aan de vereisten van het EVRM.

Zoals in de memorie van toelichting is aangegeven volgt uit het Eerste protocol van het EVRM en uit artikel 14 van de Grondwet dat onteigening alleen is toegestaan tegen vooraf verzekerde schadeloosstelling. In het wetsvoorstel is bepaald dat in het kader van een aandelenoverdracht de aandeelhouders "een redelijke prijs" voor hun aandelen ontvangen. In het voorstel is bepaald dat bij het vaststellen of de prijs al dan niet redelijk is, wordt uitgegaan van het te verwachten toekomstperspectief van de probleeminstelling in de situatie dat het overdrachtsplan niet wordt goedgekeurd en de overdrachtsregeling niet wordt uitgesproken. De NVB betwijfelt of hiermee voldaan is aan de eisen van het EVRM en de Grondwet. In de regeling voor onteigening in het kader van de stabiliteit van het financiële stelsel in deel 6 van de Wft wordt gesproken over een volledige schadeloosstelling die de onteigende partij door het verlies van zijn effecten of vermogensbestanddeel lijdt. Dit lijkt een ruimere vergoeding die beter aan de eisen van het EVRM

en de Grondwet voldoet. De NVB adviseert de regeling van de schadeloosstelling bij onteigening in het kader van de overdrachtsregeling op dezelfde wijze te bepalen als in het wetsvoorstel voor onteigening in het kader van deel 6 van de Wft wordt voorgesteld. Bij die regeling van schadeloosstelling zullen hierna overigens nog wel enkele kanttekeningen worden gemaakt.
De NVB pleit ervoor om in navolging van de wetgeving in het VK en Duitsland de betrokkenheid van een onafhankelijk expert bij de vaststelling en/of toetsing van de schadeloosstelling te regelen. Ook in de Europese voorstellen is een onafhankelijke expert betrokken bij de vaststelling van de compensatie.

1.9 Geheimhouding
Om te voorkomen dat de voorbereiding van het overdrachtsplan verstoord wordt door wettelijk voorgeschreven publicatieverplichtingen worden betrokken instellingen en personen in dit voorstel uitgezonderd van die verplichtingen tot het moment waarop het overdrachtsplan is goedgekeurd en wordt aan een ieder geheimhoudingsplicht opgelegd. Het is de vraag hoe de geheimhouding in de praktijk wordt gewaarborgd. In de toelichting dient aangegeven te worden hoe geheimhouding bij de toezichthouder en andere betrokkenen wordt gewaarborgd, hoe bijvoorbeeld de kring van betrokkenen zo klein mogelijk wordt gehouden. Hierbij dient op de volgende vragen ingegaan te worden. Hoe kan de probleeminstelling bewerkstelligen dat informatie intern en met externe adviseurs kan worden gedeeld op een 'need to know' basis? In hoeverre heeft de probleeminstelling door de geheimhoudingsplicht nog toegang tot effectieve rechtsbescherming? Hoe verhoudt deze geheimhouding zich tot het verweermiddel dat een wederpartij bepaalde contractuele (of ook buitencontractuele) rechten niet uit kan oefenen? En dat handelingen die in strijd met instructies van de curator zijn verricht slechts vernietigbaar zijn indien de wederpartij wist of behoorde te weten dat de curator heeft verplicht deze handelingen na te laten? In hoeverre is de rechtsbescherming tegen een verplichting tot verschaffen van inlichtingen aan derden en toegang verlenen aan derden tot locaties van de instelling effectief als pas achteraf kan worden getoetst of DNB in redelijkheid tot die besluiten heeft kunnen komen? In hoeverre is openbaarmaking van vertrouwelijke gegevens daarmee alsnog te voorkomen? Wat is het rechtsgevolg als de rechtbank tot het oordeel komt dat DNB in redelijkheid niet tot die besluiten had kunnen komen? In hoeverre is DNB aansprakelijkheid voor als gevolg daarvan door de probleeminstelling geleden schade?

Verder dient aangegeven te worden hoe lid 7 zich verhoudt tot de uitzonderingen op de bekendmakingverplichtingen voor beursgenoteerde banken in het kader van het tegengaan van marktmisbruik. Zie artikel 4 Besluit uitvoeringsrichtlijn transparantie uitgevende instellingen Wft, waarin onder bepaalde voorwaarden uitstel van publicatie van koersgevoelige informatie is geregeld voor toepassing van de noodregeling. Een van de voorwaarden is dat de informatie vertrouwelijk blijft. Overwogen dient te worden ook in het kader van het overdrachtsplan te regelen dat de uitzondering alleen geldt zolang de informatie vertrouwelijk gehouden wordt.

1.10 Rechtsbescherming probleeminstelling bij overdracht
In artikel 3:159t, derde lid, is geregeld dat de probleeminstelling in geval van een verzoek om goedkeuring van een deposito-overdracht en een activa passiva overdracht zich bij de rechter kan verweren tegen het oordeel van DNB dat – kort gezegd- een déconfiture van de financiële onderneming onafwendbaar is. Deze mogelijkheid krijgt de probleeminstelling in het voorstel niet bij een behandeling van een verzoek tot aandelenoverdracht. In de toelichting is hiervoor de motivering opgenomen dat de eigendomsrechten van de instelling niet geraakt worden. Aandeelhouders krijgen wel rechtsmiddelen.

Deze benadering is discutabel. Naar breed gedragen opvattingen over corporate governance is de vennootschap (met een in aandelen verdeeld kapitaal) een lange termijn samenwerkingsverband tussen diverse betrokken partijen, waaronder werknemers en aandeelhouders (Nederlandse

Corporate Governance Code, preambule sub 7). De gedwongen aandelenoverdracht doorbreekt dit samenwerkingsverband doordat bestaande partijen daaruit worden verwijderd en nieuwe partijen aan dat samenwerkingsverband worden opgedrongen. In dit licht kan niet zonder meer worden aangenomen dat de identiteit van aandeelhouders voor de probleeminstelling irrelevant is. Dat geldt a fortiori indien statutaire bepalingen zoals blokkeringsregelingen en kwaliteitseisen het aandeelhouderschap en de overdracht van aandelen nader reguleren.
Bovendien is die opvatting in ieder geval in strijd met het stelsel van verklaringen van geen bezwaar bij de verkrijging van gekwalificeerde deelnemingen in financiële instellingen (artikel 3:95 e.v. Wft). Immers, als voor een financiële instelling de identiteit van haar aandeelhouders irrelevant zou zijn, waarom zou die dan voor de toezichthouder opeens wel van belang kunnen zijn?

De gekozen benadering, waarbij de probleeminstelling geen hoorrecht heeft, is in het licht van het voorgaande al te formalistisch. Op grond hiervan bepleit de NVB om ook aan de probleeminstelling een recht van verweer toe te kennen.

De rechtbank oordeelt m.b.t. de in artikel 3:159b neergelegde criteria voor opstelling van een overdrachtsplan 'slechts' of DNB in redelijkheid tot het oordeel is gekomen dat sprake is van een situatie al bedoeld in 3:159b. Deze marginale toets door de rechter, die ook wordt geïntroduceerd voor aanvraag van de noodregeling en aanvraag van faillissement door DNB, wordt in de memorie van toelichting gemotiveerd met de stelling dat er geen goede argumenten zijn om de rechter mee te laten wegen of de omvang van de mogelijke verbeteringen te waarderen. Deze redenering miskent dat - gelet op de ingrijpende gevolgen die een goedkeuring van het overdrachtsplan heeft - alle reden is om de rechter te laten beoordelen of er inderdaad sprake is van een onomkeerbare situatie. In dat licht is het van belang dat de rechter wèl de mogelijke verbeteringen en alternatieve oplossingen van de instelling zelf mee kan wegen. Onderdeel hiervan zou het herstelplan kunnen zijn, dat door de Europese Commissie wordt voorgesteld als instrument van de instelling zelf om problemen aan te kunnen pakken.

2. Regeling rechten van wederpartij
Met de voorgestelde regeling wordt beoogd de effectiviteit van toezichtmaatregelen in het algemeen te versterken door inperking van de rechten van wederpartijen van de financiële onderneming.
De voorgestelde artikelen 3:267d t/m 3:267g Wft beogen te regelen dat een ruim scala van toezichtmaatregelen geen grond kan opleveren voor de opschorting of beëindiging van rechtshandelingen of vroegtijdige nakoming van daaruit voorvloeiende verplichtingen, of anderszins een contractuele wederpartij bepaalde rechten geeft. De regels zijn toepassing ongeacht het recht dat de overeenkomst beheerst.

De NVB wijst erop dat de civiele contracten die het huidige wetsvoorstel aantast, cruciale instrumenten van risicobeheersing voor financiële instellingen zijn. Ieder (risico op) ingrijpen in dergelijke rechtsverhoudingen zal onbedoelde en onwenselijke negatieve effecten hebben waar onder:
* een verhoging van de kosten voor het aantrekken van kapitaal voor Nederlandse financiële instellingen omdat wederpartijen een hogere risicopremie zullen vragen voor het vergroten van hun *exposure* op die instellingen; [2]
* een ontwikkeling waarbij contractuele wederpartijen zullen proberen te bewerkstelligen dat het moment waar sprake is van een '*event of default*' eerder komt te liggen dan thans het geval is. Een dergelijke verlegging van het moment waarop sprake is van een *event of default* zal ertoe leiden, dat financiële instellingen eerder dan nu rekening zullen moeten houden met bijvoorbeeld een

[2] Dit wordt mede onderstreept in het artikel in het Financieel Dagblad van 22 maart 2011 getiteld: "Afwaardering banken dreigt; Moody's: achtergestelde schulden minder kredietwaardig door nieuwe wetgeving".

voortijdige beëindiging van contracten of het moeten stellen van extra zekerheden, terwijl dit er weer toe zal leiden dat financiële instellingen op een eerder moment dan nu als het ware 'afglijden' richting een financiële noodsituatie die noopt tot ingrijpen van de toezichthouder.

Alhoewel ook de NVB van mening is dat een oplossing gevonden moet worden voor de situatie waarbij wederpartijen het recht hebben tot beëindiging of opschorting van afgesloten contracten als een toezichthouder ingrijpt, is de NVB tegelijkertijd van oordeel dat dit vraagstuk uitsluitend efficiënt en afdoende geregeld kan worden in een internationale context. Internationale consensus over de rechten van contractuele wederpartijen is essentieel, omdat eenzijdig afgekondigde Nederlandse wetgeving die niet strookt met andere rechtsstelsels gewoonweg niet erkend of toegepast zal worden in het voorkomende geval. Ook zal dergelijke nationale wetgeving voer zijn voor langdurige juridische geschillen tussen internationale partijen over welk recht van toepassing is of welke rechter bevoegd is. Gelet op de gemoeide belangen zal iedere mogelijkheid om een ander (gunstiger) rechtsstelsel toegepast te krijgen, benut worden door betrokken partijen.

In dit verband vraagt de NVB zich overigens af hoe de voorgestelde artikelen over toepasselijk recht zich verhouden tot de bepalingen van internationaal privaatrecht als opgenomen in de artikelen 3:238-3:257 Wft. De NVB gaat er hierbij vanuit dat de goedkeuring c.q. uitvoering van een overdrachtsplan kwalificeert als een saneringsmaatregel als bedoeld in artikel 3:240 Wft.

In de regeling wordt aangegeven dat Afdeling 3.5.8. een regeling is van dwingend recht cq. sprake is van voorrangsrecht. In hoeverre wordt ook de overdrachtsregeling zelf, waarbij rechten van derden terzijde kunnen worden gesteld zelf ook betiteld als een regeling van dwingend recht?

De rechten van derden zijn volgens de toelichting met name ten aanzien van financieringsovereenkomsten beperkt. De regeling lijkt echter niet beperkt tot dergelijke contracten.

In hoeverre is voorzienbaar dat informatieverplichtingen en bevoegdheden worden opgehangen aan andere criteria zonder specifiek aan te haken bij de genoemde maatregelen, waardoor de regeling tot beperking van bevoegdheden van wederpartijen zoals omschreven in 3:267f wordt omzeild? Hoewel de bevoegdheden als bedoeld in artikel 3:267f lid 3 niet limitatief zijn opgesomd, is er bewust voor gekozen om de bevoegdheid tot ontbinding niet op te nemen?

De NVB heeft kennis genomen van het feit dat ook in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk regels in werking zijn getreden die ingrijpen in de rechten van contractuele wederpartijen van financiële instellingen. In de toelichting bij het wetsvoorstel wordt gesteld dat deze regels in bepaalde opzichten verder zouden gaan dan de onderhavige voorstellen. De NVB deelt de laatste observatie niet en overigens gaat het slechts twee regimes binnen de EU. Voorkomen moet ook worden dat lidstaten inperkingen van de rechten van contractuele wederpartijen gaan vormgeven elk op een andere wijze. Hierdoor zal het level playing field worden verstoord en zal grensoverschrijdende toepassing van interventieinstrumenten onnodig worden bemoeilijkt.

De NVB geeft u zeer dringend in overweging het onderdeel Regeling rechten van wederpartijen uit het wetsvoorstel te halen en een dergelijke regeling alleen in te voeren in het kader van Europese regelgeving.

3. Bijzondere maatregelen

3.1 Algemeen

De onderhavige bepaling en de daarop volgende geven de Minister van Financiën de bevoegdheid om, met voorbijgaan van wettelijke en statutaire bepalingen onmiddellijke voorzieningen te treffen respectievelijk tot onteigening over te gaan indien de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar komt.

Daarbij valt allereerst op dat de wettelijke bepalingen waaraan op grond van deze bepaling voorbijgegaan kan worden, niet nader zijn gespecificeerd of beperkt. In dit opzicht is de voorgestelde regeling zonder precedent. De NVB is althans geen geval bekend waarin een bestuursorgaan de bevoegdheid wordt toegekend om niet nader gespecificeerde wettelijke bepalingen terzijde te stellen. Zelfs in de gevallen, geregeld in de Coördinatiewet uitzonderingstoestanden (Stb. 1996, 365), bestaat meer duidelijkheid over de in uitzonderingstoestanden geldende regels dan in het onderhavige wetsvoorstel wordt geboden.

Het ontbreken van enigerlei vorm van beperking heeft ook tot gevolg dat de Minister ook de bevoegdheid wordt verleend om voorbij te gaan aan Grondwetsbepalingen van algemene strekking. Dergelijke bepalingen zijn immers ook "wetten" (in materiële zin). Als de mogelijkheid van afwijking van de Grondwet daadwerkelijk wordt beoogd, dan zal de Grondwet in zoverre gewijzigd moeten worden. Daarbij verdient aantekening dat afwijking van regels van internationale herkomst (in het bijzonder geïmplementeerde Europese richtlijnen) zonder meer problemen oplevert met hoofdstuk 5, paragraaf 2 van de Grondwet. Maar ook buiten deze specifieke gevallen verdient het aanbeveling (artikel 103 Grondwet is een aanwijzing in deze richting) om in meer algemene zin de onderhavige bepaling te toetsen aan de Grondwet en daaraan bij de advisering door de Raad van State expliciet aandacht aan te laten besteden. Zou overigens geen enkele vorm van afwijking van bepalingen van de Grondwet zijn beoogd, dan zou het aanbeveling verdienen om dat uitdrukkelijk tot uitdrukking te brengen.

Het ontbreken van enige beperking ten aanzien van de wettelijke bepalingen waaraan de Minister kan voorbijgaan, heeft tot ook gevolg dat voorbijgegaan zou kunnen worden aan andere bepalingen van het onderhavige wetsvoorstel, in het bijzonder aan die bepalingen die strekken tot bescherming van de belangen die door de Ministeriële interventie zijn geschaad. De NVB wil niet aannemen dat dit bedoeld is, maar geeft in overweging om de tekst van het wetsvoorstel op dit punt te verduidelijken.

Vergelijking met de Coördinatiewet uitzonderingstoestanden roept voorts de vraag op of, in overeenstemming met die wet, voor de te treffen maatregelen niet een koninklijk besluit, in plaats van een ministerieel besluit zou moeten worden genomen.
Ten aanzien van de bijzondere maatregelen die de Nederlandse Staat kan nemen is in eerste instantie onduidelijk of voorzieningen dan wel maatregelen die genomen kunnen worden ziet op de stabiliteit van het financiële stelsel in Nederland of dat de toets zich uitstrekt tot internationale ontwikkelingen.

3.2 Onmiddellijke voorzieningen

In de toelichting wordt opgemerkt dat de onmiddellijke voorzieningen niet tot zelfstandig doel hebben het bestuur van de onderneming in handen van de Staat te leggen. Bestuurders en commissarissen blijven verantwoordelijk voor het reilen en zeilen van de onderneming. Het is echter niet duidelijk hoe aan deze verantwoordelijkheid vorm gegeven kan worden indien de onmiddellijke voorzieningen in afwijking van wettelijke of statutaire voorschriften worden getroffen. Indien de onmiddellijke voorzieningen af kunnen wijken van wettelijke of statutaire voorschriften zoals in het wetsvoorstel is bepaald dient in het wetsvoorstel of bij het treffen van de voorzieningen wel duidelijk te worden gemaakt, binnen welk kader de bestuurders en commissarissen dienen te functioneren.

Zo kan volgens de memorie van toelichting als onmiddellijke voorziening een commissaris benoemd worden met doorslaggevende stem ten aanzien van aangelegenheden met betrekking tot (verbetering van de) financiële toestand van de onderneming. Deze voorziening lijkt af te wijken van het in artikel 2:140 lid 4 BW neergelegde beginsel van collegiale besluitvorming. In de memorie toelichting zou duidelijker aangegeven kunnen worden hoe de bevoegdheid voor het treffen van onmiddellijke voorzieningen zich verhoudt tot het in de toelichting geformuleerde uitgangspunt dat bestuurders en commissarissen verantwoordelijk blijven voor het reilen en zeilen van de onderneming en het in de Code Corporate Governance verwoorde principe dat de leden van de raad van commissarissen ten opzichte van elkaar, het bestuur en welk deelbelang dan ook onafhankelijk en kritisch opereren.

3.3 Onteigening
Zoals opgemerkt in paragraaf 1.6 heeft de enkele overgang van door de probleeminstelling uitgegeven aandelen geen toegevoegde waarde voor haar solvabiliteit, zodat moeilijk in te zien valt op welke wijze de onteigening van die aandelen op grond van de onderhavige bepaling kan bijdragen aan de stabiliteit van het financiële stelsel. Dat geldt in het bijzonder nu blijkens de memorie van toelichting (blz 54, laatste alinea) wordt beoogd om het vermogen (waaronder de verplichtingen) van de probleeminstelling af te scheiden van het vermogen van de Staat en aansprakelijkheid van de Staat voor die verplichtingen te voorkomen. Daarbij zij opgemerkt dat deze opmerking in tegenspraak is met het betoog (blz. 53, tweede alinea), waarin het treffen van onmiddellijke voorzieningen juist in verband gebracht wordt met het verlenen van garanties door de Staat. Ook anderszins, bijvoorbeeld de samenhang met de verschaffing van eigen vermogen (blz. 53, tweede alinea) kan de NVB zich weinig bij deze bevoegdheid tot onteigening voorstellen. Vermogensverschaffing/kapitaalversterking is zeer wel mogelijk zonder tot onteigening te hoeven overgaan. Bijgevolg, het zij herhaald, staat onteigening op gespannen voet met zowel het noodzakelijkheidsvereiste als met het proportionaliteitsvereiste.

Opmerkelijk is dat bij onteigening niet voorzien wordt in betrokkenheid dan wel hoorrecht is van aandeelhouders. Aandeelhoudersrechten worden bij toepassing van onteigening door de Nederlandse Staat terzijde geschoven. Is deze veronderstelling correct? Zo ja, waarom is hiervoor gekozen en waarom verschilt dit ten opzichte van de maatregel van het overdrachtsplan?

Uitgangspunt lijkt te zijn dat er verschil bestaat tussen het tijdstip van het nemen van het besluit tot onteigening dan wel de inwerkingtreding ervan. Zal een besluit tot onteigening niet *onverwijld* publiekelijk bekend moeten worden gemaakt via een persbericht o.i.d., gelet op de omstandigheid dat bijvoorbeeld bij beursgenoteerde probleeminstellingen sprake is van koersgevoelige informatie? Een besluit tot onteigening wordt gepubliceerd in de Staatscourant. Wanneer vindt de publicatie plaats? Geldt hier dezelfde procedure als bijvoorbeeld artikel 3: 162 lid 9 van het wetsontwerp?

De reikwijdte van te onteigenen vermogensbestanddelen of effecten is kennelijk niet beperkt tot de probleeminstelling zelf. De NVB vraagt in de memorie van toelichting de volgende vragen te beantwoorden. Wordt hiermee beoogd dat onteigening zou kunnen plaatsvinden ten aanzien van welk onderdeel dan ook binnen de groep van de probleeminstelling, zoals bijvoorbeeld dochterondernemingen? Indien dit het geval is, in hoeverre zullen dochtermaatschappijen in andere landen kunnen worden onteigend? Maakt het hierbij uit of de dochter zich binnen de EU bevindt of daarbuiten?
Kan dit bijvoorbeeld ook betrekking hebben op vorderingen die de bank/probleeminstelling heeft overgedragen aan een SPV in het kader van een securitisatie-programma, welke SPV daar vervolgens weer schuldpapier/notes uitzet. Zijn deze uitgezette notes dan ook weer vatbaar voor onteigening door de Nederlandse Staat? Of wordt hier toch bedoeld vermogensbestanddelen van de probleeminstelling zoals gedefinieerd, gelet ook op de omstandigheid dat expliciet is opgenomen in artikel 6:4 dat de maatregelen in Deel 6 ook gericht kunnen worden tot de moedermaatschappij met zetel in Nederland?

Voor wat betreft de omstandigheid dat onteigende effecten onbezwaard zouden moeten overgaan op de Staat en houders van zekerheidsrechten een recht op schadevergoeding behouden, wordt verwezen naar de uitkoopregeling van minderheidsaandeelhouders (artikel 2:92a BW). Dit is een vergelijking die enigszins mank gaat, omdat het bij artikel 2:92a BW gaat om een actie die ligt bij de grootaandeelhouder, waarbij de minderheidsaandeelhouder via de rechterlijke toetsing mogelijkheden heeft om de uitkoop te blokkeren. Bij artikel 6:2 gaat het om onteigening door de Staat waarbij pas achteraf beroep openstaat door de aandeelhouder cq. belanghebbende en waarbij het recht tot schadeloosstelling apart moeten worden behandeld. Verder zijn aandelen met bijzondere zeggenschapsrechten niet vatbaar voor uitkoop onder artikel 2:92a BW. Gezien de vele verschillen tussen beide regelingen is onduidelijk op welke gronden aan wordt gegeven dat deze procedure "aan zou sluiten" bij de wettelijke regeling van artikel 2:92A BW.

3.4 Opschorting van de handel
In het voorstel wordt ingegaan op de mogelijkheid tot opschorting van de handel in beursgenoteerde financiële instrumenten uitgegeven door de probleeminstelling door de AFM in geval toepassing wordt gegeven aan maatregelen als bedoeld in artikel 6:1. In het voorstel dient ingegaan te worden op de situatie dat financiële instrumenten uitgegeven door de uitgevende instelling (ook) zijn genoteerd aan buitenlandse gereglementeerde markten en de mogelijkheden en samenwerking met buitenlandse autoriteiten om de handel in die instrumenten daar ook op te schorten.

3.5 Rechtsbescherming bij bijzondere maatregelen
Er lijkt geen sprake van een effectieve rechtsbescherming als onomkeerbare voorzieningen of een nationalisatie inmiddels heeft plaatsgevonden voordat uitspraak is op het beroep ingediend bij de Raad van State. De NVB vraagt in de memorie van toelichting de volgende vragen te beantwoorden. Is voldoende duidelijk dat de organen van de probleeminstelling niet aansprakelijk zijn tegenover de instelling of derden voor zover zij uitvoering geven aan de opgelegde voorzieningen? Wat is het rechtsgevolg indien de Minister een fout maakt?

3.6 Schadeloosstelling
Artikel 6:8, lid 4 bepaalt dat wanneer het onteigende aandeel met medewerking van de uitgevende instelling is gecertificeerd, het recht op schadevergoeding toekomt aan de certificaathouder. Daarmee introduceert deze bepaling zonder dat daarvoor enige noodzaak aanwezig is of wordt aangevoerd, een regeling die niet spoort met het civiele recht. Daarmee wordt een bijdrage geleverd aan toenemende incoherentie in het rechtssysteem. Dit is ongewenst. Zie ook de inaugurele rede van R. Wibier: De kredietcrisis en privaatrecht, Tilburg 2010.

De belangrijkste vraag rond de regeling betreft de vraag wat moet worden verstaan onder een "volledige schadevergoeding". Van belang is dat er meer zekerheid zou moeten worden gegeven met betrekking tot de vaststellingsmethode rond de waarde van het effect of vermogensbestanddeel op het moment van onteigening. Zo wordt in de toelichting aangegeven dat bij een beursgenoteerd effect aangeknoopt zou kunnen worden bij de beurskoers of bij een referentieperiode van 5 dagen. De vraag rijst waar het van afhankelijk is of men de beurskoers neemt of een referentieperiode.

Voor wat betreft aandelen kan de vraag worden gesteld of de beurskoers (zoals de toelichting suggereert), zelfs bij toepassing van een referentieperiode, wel een juiste afspiegeling is van de 'werkelijke waarde'. De beurskoers is immers niet noodzakelijkerwijs de prijs waartegen alle uitstaande aandelen en bloc gekocht kunnen worden. Anders gezegd: als alle aandelen tegelijk zouden worden verkocht aan een partij zou de transactieprijs mogelijk onder de beurskoers liggen. Wat is dan de werkelijke waarde? Bovendien weerspiegelt de beurskoers wellicht niet alle informatie die van belang is voor bepaling van de werkelijke waarde van het volledige pakket van aandelen. De markt is niet perfect en de vraag is voor wiens rekening die imperfectie moet of mag komen. De vraag lijkt dan ook of een meer bedrijfseconomische benadering van de 'werkelijke waarde' niet evenzeer verdedigbaar is. Uiteraard vergt dat dan betrokkenheid van terzake deskundigen. Vergelijk ook juist de uitkoopregeling van artikel 2:92a BW waar de rechtbank deskundigen kan inschakelen

bij het bepalen van de waarde van de aandelen. Als die lijn gevolgd zou worden, zou de methodiek van bepaling van vergoeding kunnen uitkomen dichtbij de methodiek die geldt voor de overdrachtsregeling (de redelijke prijs, gelet op het te verwachten toekomstperspectief etc.).

4. Alternatieve oplossing door onderneming zelf en aanvulling wettelijke bevoegdheden
De NVB acht het van groot belang dat dit wetsvoorstel wordt bezien in het kader van het totale crisis management raamwerk. Volgens de memorie van toelichting ligt bij het huidige instrumentarium die de overheid ter beschikking staan om problemen in de financiële sector het hoofd te bieden het accent op preventie. Deze instrumenten zouden echter onvoldoende soelaas bieden op het moment dat een financiële onderneming in *al dan niet* onomkeerbare problemen is geraakt. Met de voorgestelde nieuwe bevoegdheden beoogt de minister in die lacune te voorzien. De NVB mist in het voorstel aandacht voor uitbreiding van de bevoegdheden van de financiële ondernemingen zelf om voorafgaand aan overheidsinterventie zelf bijzondere maatregelen te treffen om de situatie bij te sturen door bijvoorbeeld herstructurering van het bedrijf.

Kredietinstellingen kunnen hun verplichtingen en de door hen gesloten contracten slechts overdragen met toestemming respectievelijk medewerking van elke individuele schuldeiser respectievelijk wederpartij. Het behoeft geen betoog dat dit zelfs voor de kleinste kredietinstellingen een vrijwel onbegaanbare weg is. Anders dan voor verzekeraars, voorziet de wet voor kredietinstellingen niet in een regeling van collectieve schuld/contractsoverneming langs de lijnen van de artikelen 3:112 e.v. Wft. Weliswaar introduceert het wetsvoorstel een regeling, maar deze heeft slechts betrekking op de situatie dat de instelling in onoverkomelijke problemen verkeert; de regeling kan niet worden toegepast in de situatie die daaraan voorafgaat, laat staan door volkomen gezonde instellingen. Los van de ongelijkheid ten opzichte van verzekeraars, doet deze beperkte toepasbaarheid afbreuk aan de consistentie van de wet, doordat de wettelijke regels het niveau van de specifieke casus (de probleemsituatie) niet overstijgen.

Verder leidt de wettelijke regeling van splitsing van rechtspersonen tot hoofdelijke aansprakelijkheid van de splitsende rechtspersoon en de verkrijgende rechtspersonen voor de ten tijde van de splitsing bestaande verbintenissen. Met name vanwege het langlopende karakter van door financiële instellingen aangegane verplichtingen, is deze hoofdelijke aansprakelijkheid uiterst belastend. Nederland heeft geen gebruik gemaakt van de in de Zesde Richtlijn Vennootschapsrecht geboden mogelijkheden om dit effect te voorkomen door de splitsing onder rechterlijk toezicht mogelijk te maken. Integendeel, hoewel de Zesde Richtlijn Vennootschapsrecht slechts voor naamloze vennootschappen geldt, heeft de Nederlandse wetgever deze regeling analoog toegepast op de splitsing van andere – niet onder die richtlijn vallende – rechtspersonen, met name de bv, de coöperatieve vereniging, de onderlinge waarborgmaatschappij en de stichting. Juist vanwege de systeemimplicaties (financiële instellingen blijven langdurig kredietrisico op elkaar lopen) is de mogelijkheid van uitsluiting of beperking van deze aansprakelijkheid uiterst relevant.

5. Overige opmerkingen
Artikel III
Artikel III sluit de werking van de regels van Afdeling 9 van Boek 7, Titel 10 BW ("wet overgang ondernemingen") uit bij een liquidatieprocedure in het kader van een noodregeling. Het is voor de NVB niet evident dat een liquidatie in het kader van de noodregeling voldoet aan de eisen van artikel 5 lid 1 van Richtlijn 77/187/EEG. In dit verband is van belang dat uit de jurisprudentie van het EU Hof van Justitie volgt dat genoemde richtlijnbepalingen slechts in faillissement niet, en in geval van surséance van betaling wél van toepassing zijn. Nagegaan zou moeten worden of de noodregeling voldoende gelijkenis vertoont met het faillissement om dit betoog stand te kunnen laten houden.

In dit verband moet worden vermeld dat het wetsvoorstel in het midden laat hoe bij een gedwongen overdracht omgegaan zou moeten worden met de adviesbevoegdheid van de ondernemingsraad uit hoofde van artikel 25 Wet op de ondernemingsraden. Eenzelfde vraag doet zich voor ten aanzien van het SER-Besluit Fusiegedragsregels, waarbij in ieder geval moet worden opgemerkt dat volgens vaste jurisprudentie van de SER Commissie voor fusieaangelegenheden de Fusiegedragsregels ook van toepassing zijn bij overdracht in faillissement.

Samenwerking met andere toezichthouders
In de toelichting wordt niet ingegaan op de samenwerking met andere betrokken toezichthouders zoals bijvoorbeeld in de situatie dat DNB overgaat tot het voorbereiden van een overdrachtsplan waarbij assets aan derden worden overgedragen en goedkeuringen ontvangen zouden moeten worden van andere relevante toezichthouders. Dit zou het geval kunnen zijn indien de aandelen van de in Nederland vergunninghoudende bank een bancaire moedermaatschappij kent in bijvoorbeeld een andere lidstaat. Of dit zou het geval kunnen zijn indien het gaat om overdracht van activa en passiva dan wel deposito's van een buitenlandse branche van een bank met zetel in Nederland naar een overnemende partij.
Naast de vraag over internationale afstemming en samenwerking met betrekking tot toepassing van instrumenten uit de interventiewet, merken wij ook op dat de rol van andere nationale toezichthouders nergens aan bod komt. In onze ogen dient duidelijk te worden gemaakt in welke mate publicatievereisten volgend uit wet- en regelgeving en toezicht van de AFM hierop ondergeschikt mogen worden gemaakt indien DNB voornemens is om de interventieinstrumenten toe te passen.

Overige vragen
De NVB vraagt tot slot de volgende vragen te beantwoorden.

Geldt de vrijstelling van de openbaarmakingsplicht alleen voor in Nederland geldende wetgeving of ook in het buitenland en krachtens overeenkomst of beursreglementen? Is gevolg van de vrijstelling alleen dat geen publiek- of strafrechtelijke sanctie zal worden opgelegd of is de probleeminstelling ook ontheven van enige meldingsplicht in privaatrechtelijke verhoudingen (anders dan in 3:267f)?

De (interne) beschikkingsbevoegdheid van de probleeminstelling wordt slechts beperkt nadat de probleeminstelling onvoldoende mee heeft gewerkt met het opstellen van het overdrachtsplan. Hoe is te voorkomen dat een probleeminstelling geen rechtshandelingen verricht die inconsistent zijn met het overdrachtsplan dan wel de gevaarlijke ontwikkeling versterken, gezien de geheimhoudingsplicht?

Artikel 3:159p bepaalt dat het overdrachtsplan kan afwijken van statutaire bepalingen of wettelijke voorschriften. In hoeverre geldt dit alleen voor voorschriften van toepassing op de probleeminstelling of ook van toepassing op aandeelhouders (2:107a BW)? In hoeverre geldt dit ten aanzien van voorschriften die gelden in andere jurisdicties (EU fusiecontrole)?

Als de vermogensbestanddelen zijn overgedragen aan een overbruggingsinstelling, staan de overbruggingsinstelling dan alleen de in het burgerlijk wetboek opgenomen methodes tot overdracht van vermogensbestanddelen ter beschikking? Wat is het gevolg van toepassing van 2:334t ten aanzien van de overbruggingsinstelling? Wat als derden de benodigde medewerking niet verlenen?

Nederlandse
Vereniging van Banken

Bijlage 2 NVB antwoorden vragen consultatie

Overbruggingsinstelling
Gezien de beperkte tijd die bestond om grondig na te denken over deze vragen geeft de NVB onderstaande punten ter gedachtevorming mee aan het ministerie:

- een overbruggingsinstelling zal een bepaalde status moeten krijgen. Indien deze gelden aanhoudt en functies van een bank uitoefent, dan dient de instelling ook te beschikken over een bankvergunning.
- Nagedacht zou vervolgens moeten worden of de structuur, een lege huls van een overbruggingsinstelling continue paraat moet worden gehouden. Het kan ook zijn dat een dergelijke instelling pas kan worden opgericht op het moment dat de situatie hierom vraagt. Voordeel hiervan is dat de instelling op elke specifieke situatie kan worden ingericht. In relatie hiermee moet worden stilgestaan bij de praktische uitvoering van de instelling, met name bij de vraag van welke systemen zal een overbruggingsinstelling operationeel gebruik maken?
- Indien een overbruggingsinstelling het leven ziet, dan zal hier ook een rating aan moeten worden gekoppeld. Gezien de levensduur (kort) zal dit niet eenvoudig zijn, echter wel noodzakelijk indien deze bancaire functies wil gaan uitoefenen.
- Een logisch gevolg van het verkrijgen van een bankvergunning is ook dat toezicht gehouden dient te worden op de instelling. Dit brengt vervolgens met zich mee dat DNB dan wel het ministerie niet deel kunnen uitmaken van het bestuur van de instelling.
- Verder komt de vraag op welke assets zullen worden ondergebracht onder een overbruggingsinstelling? Good/bad? In verlengde hiervan dient tevens te worden nagedacht over de mogelijkheid voor het oprichten van een bad bank indien dit niet onder de definitie valt van een overbruggingsinstelling.

Noodregeling
Wij hebben geen bezwaar tegen handhaving van de noodregeling en kunnen ons voorstellen dat deze bevoegdheid nog eens van pas komt.

Positie (groot)aandeelhouders
De NVB stelt zich neutraal op ten aanzien van dit vraagstuk. De NVB acht het wel van groot belang dat indien grootaandeelhouder worden betrokken bij het proces dat dit in opperste geheimhouding dient te gebeuren. Dit dient te allen tijde te worden gewaarborgd.

Amicus Curiae
Hierbij vraagt de NVB zich met name af hoe kan worden verzekerd dat de vertegenwoordiger het mandaat heeft om namens de kleine aandeelhouders op te treden. Een dergelijk mandaat moet van te voren aanwezig zijn.

NEDERLANDSE
VERENIGING
VOOR RECHTSPRAAK

De minister van Veiligheid en Justitie
Mr. I.W. Opstelten
Postbus 20301
2500 GH Den Haag

Datum
2 mei 2011

Kenmerk
B 2.1.11/2757/1916/JT

Uw kenmerk
5689047/11/6

Onderwerp
Concept-wetsvoorstel bijzondere maatregelen financiële ondernemingen

Geachte heer Opstelten,

Bij brief van 14 maart 2011 heeft U de Nederlandse Vereniging voor Rechtspraak (NVvR) ter advisering een concept-wetsvoorstel bijzondere maatregelen financiële ondernemingen (verder: het wetsvoorstel) toegezonden.

Het wetsvoorstel strekt er blijkens de memorie van toelichting toe om de mogelijkheden voor de overheid tot interventie bij financiële ondernemingen aan te vullen en te versterken bij problemen in de financiële sector. Geconstateerd wordt dat is gebleken dat die mogelijkheden tekortschieten. Er worden twee categorieën maatregelen voorgesteld, namelijk maatregelen ter borging van de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel en maatregelen voor een tijdige en ordelijke afwikkeling van financiële ondernemingen in onomkeerbare problemen.

De NVvR heeft met belangstelling kennis genomen van het wetsvoorstel en de daarbij behorende concept-memorie van toelichting (verder: memorie van toelichting). Dit advies is voorbereid door leden van de NVvR en is vastgesteld door de Wetenschappelijke Commissie van de NVvR.

De NVvR beperkt zich in dit advies tot enkele aspecten van het wetsvoorstel en onthoudt zich van commentaar op de algemene opzet daarvan en op de daarin opgenomen, uitgewerkte regelingen. De NVvR gaat ervan uit dat toepassing van de voorgestelde maatregelen slechts bij uitzondering nodig zal zijn. Of de gegeven bevoegdheden in die nieuwe crisissituaties afdoende zullen zijn, zal de toekomst moeten uitwijzen.

De NVvR vraagt in de eerste plaats aandacht voor de rechtsbescherming van de probleeminstelling, indien de Nederlandsche Bank na mededeling van de voorbereiding van een overdrachtsplan de probleeminstelling verplicht gegevens en inlichtingen te verschaffen aan een bepaalde overnemer en diens deskundigen (artikel 159c). Dat zal veelal een andere financiële instelling zijn. In het wetsvoorstel lijkt niet in de mogelijkheid te zijn voorzien hiertegen bij een rechter een voorziening te vragen voordat de verstrekking van de gegevens heeft plaatsgevonden; de rechtsbescherming vindt pas plaats als het overdrachtsplan of de noodregeling aan de rechter wordt voorgelegd. Mocht de rechter dan oordelen dat die verplichting ten onrechte is opgelegd, dan is mogelijk concurrentiegevoelige informatie bij een concurrent bekend geworden. In de memorie van toelichting (blz. 37/38) wordt het ontbreken van rechtsbescherming gemotiveerd op de grond dat

Lange Voorhout 7 • Postbus 30315, 2500 GH Den Haag
Telefoon: 070-3611420 • info@nvvr.org • www.nvvr.org

volgens de jurisprudentie de opdracht om gegevens aan een toezichthouder te geven een feitelijke handeling is waartegen geen beroep of bezwaar openstaat. De NVvR wijst erop, dat de voor toezichthouders geldende wettelijke regelingen veelal bepalen dat de gecontroleerde zonder meer verplicht is de gevorderde gegevens te verschaffen; een nader besluit dat die verplichting doet ontstaan, is dan niet nodig. In het onderhavige geval ontstaat de rechtsplicht pas door het besluit van de Nederlandsche Bank tot het opleggen daarvan. De voorgenomen uitsluiting van bezwaar en beroep tegen besluiten als hier bedoeld ware te heroverwegen, in het bijzonder omdat die ertoe zou kunnen leiden dat geschillen hierover worden voorgelegd aan de niet hierin gespecialiseerde (civiele) voorzieningenrechter als restrechter.

De NVvR is voorts opgevallen dat ingevolge artikel 3:159e, tweede lid, de uitspraak in een geding betreffende handelingen in het kader van de voorbereiding van een overdrachtsplan op een niet openbare terechtzitting moet worden gedaan. De NVvR wijst erop dat artikel 121, tweede volzin, van de Grondwet luidt: *De uitspraak geschiedt in het openbaar.* Anders dan bij de openbaarheid van terechtzittingen wordt voor de uitspraak niet in de mogelijkheid van uitzonderingen voorzien. De NVvR vraagt hier aandacht voor.

Terecht wordt er blijkens de memorie van toelichting vanuit gegaan dat de verplichte overdracht van aandelen als een onteigening moet worden gezien. Het komt de NVvR overigens voor dat dat niet alleen geldt bij aandelen in eigendom van derden, maar ook bij aandelen in de probleemonderneming die deze zelf in eigendom heeft. Bovendien laat zich de vraag stellen of de verplichte overdracht van activa en passiva niet ook als onteigening heeft te gelden. Hierover ware in de memorie van toelichting duidelijkheid te verschaffen.

Nu sprake is van onteigening, ware in de memorie van toelichting aandacht te besteden aan de relatie met de Onteigeningswet. Aangezien deze op een breed scala van terreinen onteigeningsmogelijkheden bevat (onder meer onteigening in geval van buitengewone omstandigheden (titel III) en onteigening van octrooien (titel V)), zouden de redenen moeten worden aangegeven waarom in dit geval niet is gekozen voor hetzij opneming van deze nieuwe onteigeningsgrond in de Onteigeningswet, hetzij een verwijzing naar de daarin opgenomen onteigeningsprocedure. Voorts zou het wenselijk zijn daarin uiteen te zetten in hoeverre de voor andere onteigeningsgronden in de rechtspraak ontwikkelde regels, bijvoorbeeld inzake de waardebepaling van het onteigende, ook voor dit type onteigening van toepassing zijn, en waarom er redenen zijn om daarvan in het onderhavige geval af te wijken, als dat het geval is. In het wetsvoorstel wordt er terecht van uitgegaan dat de onteigende recht heeft op volledige vergoeding van zijn schade (artikel 6:8, eerste lid). De NVvR gaat ervan uit dat, waar in de memorie van toelichting wordt gesproken over een "redelijke prijs" (blz. 37), daarmee niet iets anders dan een volledige vergoeding wordt bedoeld. Ingevolge de Onteigeningswet wordt de waarde van het onteigende zelfstandig vastgesteld door de rechter, indien de partijen er onderling niet uitkomen. In het wetsvoorstel wordt er daarentegen van uitgegaan dat de waardebepaling door de minister juist is en wordt de onteigende bezwaard met de bewijslast dat die eenzijdige vaststelling onjuist is (artikel 6:11, derde lid). De onteigende wordt daarmee in een beduidend zwakkere positie gebracht dan bij onteigening overigens gebruikelijk is. Die positie wordt nog verder verzwakt doordat er bij vooral de houders van kleinere aantallen aandelen een machtsongelijkheid is tegenover de oneigenende overheid. Er zal in alle gevallen een kostbaar deskundigenrapport nodig zijn om deze eenzijdige vaststelling met succes aan te vechten, wat bij beperkte aantallen aandelen disproportionele kosten met zich brengt. Voorts is geen regeling is getroffen die inhoudt dat de kosten van de onteigeningsprocedure in principe voor rekening van de overheid zijn. Het is de NVvR bekend dat bij een eerder voorgenomen wijziging van de Onteigeningswet is overwogen om ook de schadevaststelling onder de competentie van de bestuursrechter te brengen, maar dat daarvan is afgezien. Het behoeft een nadere motivering waarom bij dit specifieke terrein alsnog wordt gekozen voor een typisch bestuursrechtelijke toetsing van de waardevaststelling. Daaraan doet niet af dat die toetsing wordt ondergebracht bij de ondernemingskamer van het gerechtshof Amsterdam (artikel 6:11, eerste lid). Het bovengenoemde wettelijke toetsingscriterium bepaalt immers de reikwijdte van het rechterlijke oordeel. Overigens

behoeft ook de keuze voor de ondernemingskamer als onteigeningsrechter nadere motivering. Ingevolge de Onteigeningswet komen de gerechtshoven over het algemeen pas als onteigeningsrechter in beeld als een onteigeningsvonnis door de Hoge Raad is gecasseerd. Het aantal gevallen waarin dat gebeurt, is dermate gering dat tussen de gerechtshoven wordt samengewerkt om de benodigde expertise beschikbaar te houden.

De NVvR ziet geen probleem bij een onteigening van aandelen teneinde deze over te dragen aan een andere private financiële instelling. Deze mogelijkheid is in lijn met artikel 1, tweede lid, van de Onteigeningswet, waarin is voorzien in onteigening ten name van natuurlijke en rechtspersonen die het werk waarvoor onteigend wordt, zullen uitvoeren.

Het is de NVvR ten slotte niet geheel helder geworden welke rechterlijke instanties bij de toepassing van deze wet kunnen worden betrokken. Zeker is dat de Raad van State betrokken zal zijn bij de vaststelling of het algemeen belang de onteigening vordert, de ondernemingskamer bij de vaststelling van de waarde van die aandelen, de rechtbank Amsterdam bij de vaststelling van overdrachtsregelingen, al dan niet bij faillissement en de faillietverklaring van buitenlandse financiële ondernemingen, het gerechtshof Amsterdam bij weigering een overdrachtsregeling vast te stellen en de Hoge Raad bij cassatie. Onduidelijk is of voor de andere rechtbanken een taak is weggelegd bij geschillen over handelingen bij de voorbereiding van een overnameplan en bij faillissementen van in Nederland gevestigde ondernemingen. Het is gewenst daaromtrent duidelijkheid te verschaffen en, in het licht van de naar verwachting sporadische toepassing van de voorgestelde regeling, wellicht het aantal daarbij te betrekken rechterlijke colleges te beperken.

Namens het bestuur van de NVvR,
de Wetenschappelijke Commissie

F.F. Langemeijer,
voorzitter

de Rechtspraak

Raad voor de rechtspraak

De Minister van Veiligheid en Justitie
mr. I.W. Opstelten
Postbus 20301
2500 EH Den Haag

Directie Strategie en Ontwikkeling

bezoekadres
Kneuterdijk 1
2514 EM Den Haag

correspondentieadres
Postbus 90613
2509 LP Den Haag

t (070) 361 97 23
f (070) 361 97 15
www.rechtspraak.nl

datum	18 mei 2011
contactpersoon	mr. C.C. Flaes
doorkiesnummer	070-361 98 85
e-mail	c.flaes@rechtspraak.nl
ons kenmerk	UIT 3425 SO / CF
uw kenmerk	5689047/11/6
onderwerp	Advies conceptwetsvoorstel bijzondere maatregelen financiële ondernemingen

Geachte heer Opstelten,

Bij brief van 14 maart 2011, kenmerk 5689047/11/6 verzocht u de Raad voor de rechtspraak (de "**Raad**") advies uit te brengen inzake het conceptwetsvoorstel Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet, alsmede enige andere wetten in verband met de introductie van aanvullende bevoegdheden tot interventie bij financiële ondernemingen in problemen (Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen) (het "**Wetsvoorstel**").

Het Wetsvoorstel beoogt de mogelijkheden voor de overheid tot interventie bij financiële ondernemingen aan te vullen en te versterken en daartoe de Wet op het financieel toezicht ("**Wft**") en de Faillissementswet ("**Fw**") te wijzigen. Er worden twee categorieën maatregelen voorgesteld. De eerste categorie heeft betrekking op een tijdige en ordentelijke afwikkeling van ondernemingen in onomkeerbare problemen. De tweede categorie dient een verdergaand doel, namelijk de borging van de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel. Tevens bevat het Wetsvoorstel een regeling met betrekking tot de rechten van wederpartijen na een maatregel. De regeling beoogt de effectiviteit van de in dit Wetsvoorstel voorgestelde maatregelen en van toezichtmaatregelen in het algemeen te versterken door de bevoegdheid van wederpartijen om na het treffen van een maatregel bepaalde rechten uit te oefenen, te beperken.

Gehoord de gerechten[1], adviseert de Raad als volgt.[2]

[1] Gelet op de inhoud en het bereik van het wetsvoorstel zijn de Ondernemingskamer en de rechtbank Amsterdam specifiek benaderd om input te geven.

[2] De Raad voor de rechtspraak heeft op grond van artikel 95 Wet op de rechterlijke organisatie een wettelijke adviestaak met betrekking tot nieuwe wets- en beleidsvoorstellen die gevolgen hebben voor de rechtspraak. De adviezen worden vastgesteld na overleg met de gerechten. De Raad voor de rechtspraak is een adviescollege in de zin van artikel 79 en 80 van de Grondwet. Bij het opstellen van zijn adviezen beoordeelt de Raad de voorgenomen wet- en regelgeving in het bijzonder op de gevolgen voor de organisatie en de werklast van de gerechten en op de (praktische) toepasbaarheid en uitvoerbaarheid. Rechters zijn bij de behandeling van individuele zaken niet gebonden aan de inhoud van de wetgevingsadviezen van de Raad voor de rechtspraak.

Advies

1. Algemene opmerkingen

Europese initiatieven
De Europese Commissie werkt thans aan een "*EU Framework for Bank Recovery and Resolution*". Deze regeling vertoont gelijkenissen met het thans voorliggende Nederlandse Wetsvoorstel, maar wijkt daarvan ook op verschillende punten af. Het Europese initiatief zal leiden tot Europese regelgeving die in het Nederlandse recht moet worden ingevoerd. Dit zal tot gevolg hebben dat het Nederlandse Wetsvoorstel op korte termijn moet worden gewijzigd en aangepast aan de Europese regeling. Gelet hierop vraagt de Raad zich af of het niet de voorkeur verdient om te wachten tot de Europese regeling is vastgesteld.

Toepassingsbereik
De Raad vraagt zich af of het Wetsvoorstel zich ook zou moeten uitstrekken tot verzekeraars. De Raad merkt op dat het "*EU Framework for Bank Recovery and Resolution*" (zie hierboven) vooralsnog niet betrekking heeft op verzekeraars. Hetzelfde geldt voor de *UK Banking Act 2009* en het *Duitse Restrukturierungsgesetz 2010.*

Verschillende regelingen
De Raad plaatst vraagtekens bij de wenselijkheid en noodzaak om de gedwongen overdracht en de onteigening in te bedden in verschillende regelingen, met elk een eigen toetsingskader en elk verschillende bevoegde rechters. Zeker ook bezien vanuit het perspectief van de financiële onderneming en daarbij betrokkenen, doet een dergelijk onderscheid kunstmatig aan. De vraag rijst of niet moet worden gezocht naar een systeem waarin één rechter bevoegd is en oordeelt, zowel in spoedgevallen als ten gronde.

De Raad spreekt zich in dit verband niet uit voor de rechtbank of de Ondernemingskamer. Wel merkt de Raad op dat de rechtbank expertise heeft met noodregelingen en faillissementen en dat de Ondernemingskamer expertise heeft op het gebied van het enquêterecht, voorzieningen, procedures waarin waarderingsaspecten spelen (uitkoop, geschillenregeling, verplicht openbaar bod) en dat de Ondernemingskamer beschikt over waarderingsdeskundigen onder haar raden.

2. Opmerkingen bij Afdeling 3.5.4A Wft (artt. 3:159a t/m 3:267g) (Overdrachtsregeling)

Art.3:159b lid 1 (gewijzigd criterium en gewijzigde toets)
Onder het huidige recht kan op grond van artikel 3:160 Wft de noodregeling worden uitgesproken indien de solvabiliteit of de liquiditeit van een kredietinstelling tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling vertoont en redelijkerwijs in die ontwikkeling geen verbetering te voorzien is.

In de nieuwe regeling (art. 3:159t lid 5, 3:162 lid 4 Wft en 212hd lid 5 Fw) wordt een gewijzigd criterium ingevoerd, dat zowel voor de overdrachtsregeling, de noodregeling als het faillissement gaat gelden. De overdrachtsregeling is een nieuw type verzoek, dat betrekking kan hebben op de overdracht van deposito-overeenkomsten, activa en (andere) passiva en uitgegeven aandelen. Het betreft ingrijpende maatregelen; met name de overdracht van deposito-overeenkomsten en de (gedwongen) overdracht van aandelen (dit is immers een vorm van onteigening).

In het Wetsvoorstel wordt het huidige criterium "redelijkerwijs geen verbetering te voorzien" gewijzigd in "redelijkerwijs te voorzien dat die ontwikkeling niet volledig ten goede zal keren. Gevolg is dat de overdrachtsregeling, de noodregeling of het faillissement ook kunnen worden uitgesproken indien er nog wel enig uitzicht is op enige verbetering. De rechterlijke beoordelingsruimte wordt daardoor ingeperkt; het gaat in het Wetsvoorstel immers slechts om de afweging ten aanzien van *volledig* herstel. De stelling dat het huidige criterium te veel ruimte laat voor een waardering van de kansen op verbetering wordt in de Memorie van Toelichting (**"MvT"**) niet nader onderbouwd. "In de praktijk is het echter onwenselijk dat wordt afgewacht of verbetering optreedt" (p. 3 MvT). Hier wordt kennelijk gerefereerd aan een of meer praktijkgevallen, maar deze worden niet met name genoemd en besproken, zodat geen inzicht wordt gegeven in de in de praktijk gebleken knelpunten. Gelet op de zwaarte van het middel zou de rechtbank niet te veel in haar beoordelingsruimte moeten worden beperkt. In de MvT wordt naar de mening van de Raad ook niet afdoende gemotiveerd waarom de beoordelingsruimte wordt beperkt. Het argument in de MvT (p. 19) dat bij het faillissement van een "gewone schuldenaar" de vraag of er nog een kans op verbetering is, geen enkele rol speelt, overtuigt niet. Immers, in dat geval geldt het harde criterium "opgehouden hebben te betalen", terwijl de overdrachtsregeling en de noodregeling (en dus ook het faillissement, er geldt immers één criterium) al kunnen worden verzocht als dat stadium nog niet is ingetreden.Voor de voorlopige surseance van betaling geldt voor gewone schuldenaren een minder hard criterium (art. 215 jo 214 Fw), maar hierbij moet worden aangetekend dat alleen de schuldenaar zelf om toepassing van de surseance kan verzoeken (en niet een derde zoals de Nederlandse Bank (**"DNB"**) in de Wft). Verder is niet geheel duidelijk wat "ten goede" betekent. Wordt bedoeld dat weer wordt voldaan aan de financiële eisen van de Wft? Dan is het naar de mening van de Raad wenselijk om dat ook zo te formuleren.

Nieuw is voorts het criterium van art. 3:159b lid 1 onder b "tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot de beheerste bedrijfsvoering of integere bedrijfsuitoefening, zodanig dat moet worden gevreesd voor gevaar voor het eigen vermogen, de solvabiliteit etc". Naar het oordeel van de Raad is integere bedrijfsuitoefening een lastig te hanteren en vaag criterium dat veel ruimte voor (subjectieve) interpretatie biedt. Beter zou zijn het verband tussen de (niet integere) bedrijfsvoering en de gevaarlijke ontwikkelingen in de financiële factoren duidelijker in de wettelijke bepaling te omschrijven, zodat het criterium zoveel mogelijk kan worden geobjectiveerd.

In de nieuwe regeling is de toets van de rechtbank (bij alle verzoeken) een marginale. De rechtbank dient slechts te beoordelen of DNB in redelijkheid tot het oordeel heeft kunnen komen.
De keuze voor een marginale toets is een fundamentele wijziging ten opzichte van het huidige systeem en de vraag is of die keuze juist en gerechtvaardigd is gelet op de ingrijpende aard van de maatregelen (waaronder de mogelijkheid van onteigening van de aandeelhouder). Een zorgvuldige rechterlijke toetsing met een meer inhoudelijke beoordeling (zonder dat de rechtbank op de stoel van de toezichthouder gaat zitten) ligt naar het oordeel van de Raad gezien de ingrijpendheid van de maatregelen meer voor de hand.

Artikel 3:159b lid 2 sub c
Het overdrachtsplan kan betrekking hebben op door de probleeminstelling uitgegeven aandelen (art. 3:159b lid 2 sub c). De Raad vraagt zich af waarom er geen gedwongen overdracht mogelijk is van andere effecten, zoals hybride instrumenten en obligaties. De Raad merkt op dat onteigening wel kan plaatsvinden ten aanzien van alle soorten effecten (art. 6:2 lid 1).

Artikel 3:159b
In de MvT, p. 10-11, is vermeld dat de arbeidsrechtelijke regeling van overgang van onderneming (art. 7:662 t/m 666 BW) onverkort van toepassing is bij een gedwongen overdracht van aandelen. De Raad acht het wenselijk dat voor de duidelijkheid in de MvT wordt vermeld dat de regeling van overgang van onderneming eveneens van toepassing is bij de andere vormen van gedwongen overdracht (overdracht van activa of passiva en de overdracht van deposito's).

Artikel 3:159d
De probleeminstelling en de personen die deel uitmaken van haar organen dienen medewerking te verlenen aan de "voorbereiding" van het overdrachtsplan (art. 3:159d en art. 3:159d1). De Raad vraagt zich af of het niet wenselijk is om deze personen ook te verplichten om medewerking te verlenen aan de "uitvoering" van het overdrachtsplan. De door de rechtbank te benoemen overdrager (art. 3:159t lid 3) zal deze medewerking vermoedelijk nodig hebben voor een snelle en efficiënte uitvoering van het overdrachtsplan.

Artikel 3:159t
De procedure
De Raad begrijpt dat, gezien het gevoelige en ingrijpende karakter van de maatregelen, de wetgever een vertrouwelijke behandeling van het verzoek van het grootste belang acht. Dit geldt voor de inhoudelijke behandeling van het verzoek door de rechtbank, maar ook reeds voor het enkele feit dat het verzoek is ingediend. Het Wetsvoorstel voorziet in een behandeling op een niet openbare terechtzitting (art. 3:159t). Als het verzoek wordt afgewezen, kan DNB in hoger beroep (art. 3:159u). In art. 3:159u is niet voorzien in een behandeling op een niet openbare terechtzitting. Bij een hoger beroep tegen de afwijzing van een verzoek om een noodregeling is wel voorzien in een behandeling in aardkamer in hoger beroep (art. 3:191 lid 3). De vertrouwelijkheid van het hoger beroep van de afwijzing van de overdrachtsregeling is, indien en voor zover door de wetgever gewenst, in het Wetsvoorstel onvoldoende geregeld. Voor overige kanttekeningen t.a.v. de rechtsbescherming verwijst de Raad naar p. 10.

De aandelenoverdracht
Bij de aandelenoverdracht is sprake van onteigening. De MvT gaat uitgebreid in op de vraag hoe deze maatregel zich verhoudt tot het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens (EVRM). De Raad volstaat met de opmerking dat de ingrijpendheid van dit middel het verplicht horen van de aandeelhouders zou rechtvaardigen. Art. 3:159t lid 2 bepaalt slechts dat de rechtbank de aandeelhouders (die alleen of tezamen meer dan 10% van de aandelen hebben) *kan* horen. Verder zijn de rechten van kleine aandeelhouders niet gewaarborgd. In de MvT staat dat kleine aandeelhouders zich kunnen organiseren. De Raad vraagt zich af hoe, nu de voorbereiding van het overdrachtsplan vertrouwelijk is.

Toetsing van de prijs
De Raad acht het wenselijk dat de rechtbank bij de toetsing van de in het overdrachtsplan opgenomen prijs (art. 3:159t lid 6), zich kan laten bijstaan door (financieel) deskundigen. Het verdient aanbeveling om de mogelijkheid om gebruik te maken van een deskundige in de wettekst of de MvT te vermelden.

3. Opmerkingen bij Deel 6 Wft (art. 6:1 t/m 6:12) (Onteigeningsregeling)

Artikel 6:1
In het Wetsvoorstel wordt aan de Minister van Financiën de (duidelijk op het enquêterecht geïnspireerde) bevoegdheid toegekend om voorzieningen op te leggen, zo nodig in afwijking van wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen (art. 6:1).
Dergelijke bevoegdheden berusten doorgaans bij de rechter. Uitgangspunt zou volgens ons moeten zijn dat voorzieningen kunnen worden opgelegd door de bevoegde rechter, en dat hiervan slechts wordt afgeweken in die gevallen waarin uitstel niet mogelijk is. In laatstbedoelde gevallen zou de Minister deze bevoegdheid toekomen, en zou uitoefening van deze bevoegdheid door de rechter moeten worden getoetst.

De Raad vraagt zich overigens af in hoeverre voorzieningen opgelegd door de Raad van State (MvT, p. 59, derde alinea) zich verhouden tot – en kunnen worden doorkruist door – voorzieningen opgelegd door de Minister (en *vice versa*).

Artikel 6:2 lid 2
Hier geldt een vergelijkbare opmerking. Een dergelijke ingrijpende maatregel zou aan de rechter moeten worden voorgelegd, bij voorbeeld met een goedkeurings- of bekrachtigingsverzoek.

Artikel 6:2 lid 4 jo 6:11
Het onteigende vermogensbestanddeel of effect gaat over op de Staat of op een bij besluit aangewezen privaatrechtelijke rechtspersoon (art. 6:2 lid 4 en 6). In gevallen waarin aldus een rechtspersoon de vermogensbestanddelen of effecten heeft verworven, rijst de vraag of deze rechtspersoon ook in de procedure ten overstaan van de Ondernemingskamer (art. 6:11) moet worden betrokken en wellicht zelfs, bij toewijzing van een verzoek tot aanpassing van de schadeloosstelling, tot betaling van een

eventuele schadeloosstelling kan/moet (kunnen) worden veroordeeld (vgl. ook laatste alinea van p. 54 MvT, al lijkt art. 6:12 anders te suggereren).

Artikel 6:6 en 6:7
Gelet op de aard en complexiteit van de materie, vraagt de Raad zich af of de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State voldoende affiniteit heeft met deze problematiek om zich op zéér korte termijn (binnen 14 dagen) een oordeel te vormen over de stabiliteit van het financiële stelsel en over de noodzaak van een onmiddellijke voorziening of onteigening (art. 6:6 en 6:7). Wellicht ligt het meer voor de hand om hier de rechtbank of de Ondernemingskamer een rol te geven?

Artikel 6:8 en 6:9
De waarderingsgrondslag en de peildatum voor een schadeloosstelling bij onteigening (art. 6:8 lid 2), die door de Ondernemingskamer zullen moeten worden toegepast bij een verzoek tot aanpassing van de schadeloosstelling (art. 6:11), roepen lastige vragen op, die nadere bestudering - ook door waarderingsdeskundigen - behoeven.

De Raad vraagt zich af waarom de onteigeningsregeling (art. 6:8 lid 2) voorziet in een andere waarderingsgrondslag dan de gedwongen overdrachtsregeling (art. 3:159t lid 6). De regeling lijkt in zoverre onevenwichtig te zijn.

De gedwongen overdrachtsregeling brengt mee dat de rechtbank onder grote tijdsdruk – ex ante – moet oordelen over de redelijkheid van de prijs (zonder beroepsmogelijkheid). De onteigeningsregeling voorziet in een zorgvuldige toets – ex post – door de Ondernemingskamer. Ook in zoverre is de regeling onevenwichtig.

Artikel 6:10 en 6:11
De Raad acht het wenselijk dat de minister in alle gevallen de schadeloosstelling door een rechterlijke instantie laat toetsen (vergelijk 6:1 en 6:2).

Artikel 6:11 lid 1
De Ondernemingskamer kan op verzoek van de onteigende of de rechthebbende, bedoeld in art. 6:10 lid 2, een schadeloosstelling vaststellen waarbij wordt afgeweken van de door de Minister van Financiën vastgestelde schadeloosstelling (art. 6:11 lid 1).
Het is niet geheel duidelijk op wie de termen "*de onteigende of de rechthebbende, bedoeld in artikel 6:10, tweede lid*" betrekking hebben. Zijn dit bijvoorbeeld, naast de houders van aandelen in een financiële onderneming, ook de houders van ten aanzien van die aandelen uitgegeven certificaten en andere van die aandelen afgeleide effecten? Indien sprake is van een onteigening van vermogensbestanddelen van een financiële onderneming (bijvoorbeeld indien alle activa worden overgedragen), biedt deze regeling dan ook aan aandeelhouders van de financiële onderneming de mogelijkheid een afgeleide actie in te stellen? En wie zijn bevoegd tot het indienen van een verzoek bij

een financiële onderneming in de vorm van een coöperatie, zoals Rabobank? De Raad acht het wenselijk dat deze termen worden verduidelijkt.

Artikel 6:11 lid 3
De Ondernemingskamer kan het verzoek tot aanpassing van de schadeloosstelling alleen toewijzen indien de verzoeker aantoont dat het aanbod tot schadeloosstelling geen volledige vergoeding biedt voor de door hem geleden schade (art. 6:11 lid 3).

Het ligt volgens de Raad meer voor de hand om in plaats van de woorden "indien verzoeker aantoont dat" de woorden "indien aannemelijk is geworden dat" te bezigen. Het zou bijvoorbeeld onwenselijk zijn wanneer in het kader van een onteigening van een en dezelfde financiële onderneming verschillende verzoeken zijn ingediend, waarop verschillend zou moeten worden beslist omdat de ene verzoeker er nu eenmaal beter in is geslaagd in rechte aan te tonen dat de hem geboden schadeloosstelling geen volledige vergoeding biedt dan een andere. Wat is de consequentie van een toegewezen verzoek voor andere vergelijkbare belanghebbenden? (Laatstbedoeld probleem speelt niet indien de schadeloosstelling altijd aan de rechter wordt voorgelegd, zoals hiervoor geopperd)

Artikel 6:12
Het Wetsvoorstel voorziet erin dat de betaling van de schadeloosstelling wordt geschorst jegens de onteigende of rechthebbende die bij de Ondernemingskamer een verzoek tot aanpassing van de schadeloosstelling (art. 6:11) aanhangig heeft gemaakt en wel zolang daarop nog niet onherroepelijk is beslist (art. 6:12 lid 2). Dat legt een niet te verdedigen 'straf' op het indienen van een verzoek. Het ligt volgens ons meer voor de hand – vergelijk de gebruikelijke 'uitvoerbaar bij voorraad' verklaring van civiele vonnissen – dat betaling in die gevallen wel al plaatsvindt, waarna, bij eventuele toewijzing van het verzoek, een nabetaling kan volgen.

Artikel 6:12
Het Wetsvoorstel gaat ervan uit dat een aanpassing van de schadeloosstelling door de Ondernemingskamer slechts betaalbaar is aan degenen die een verzoek tot aanpassing hebben gedaan (art. 6:11) en waarop toewijzend is beslist (art. 6:12). Hierdoor kan ongelijkheid tussen houders van dezelfde effecten ontstaan. De Raad zou in overweging willen geven om de regeling zo in te richten dat de schadeloosstelling betaalbaar wordt jegens alle houders van de effecten waarop het verzoek betrekking heeft (zie ook bijvoorbeeld art. 5:80b Wft, vaststelling billijke prijs door Ondernemingskamer bij verplicht openbaar bod op aandelen).

4. Rechtsbescherming van de probleeminstelling, de aandeelhouders en andere belanghebbenden

T.a.v. de rechtsbescherming van de probleeminstelling, van de aandeelhouders en van andere belanghebbenden heeft de Raad de volgende vragen en opmerkingen.

- Het criterium voor de overdrachtsregeling is ruim en vaag: reeds bij *tekenen enz.*, indien niet *volledig enz.* (artikel 3:159b). Een dergelijk ruim en vaag criterium, maakt dat de rechtsbescherming extra zwaar en zorgvuldig gewogen dient te worden. Twijfel of dat is gelukt, is naar het oordeel van de Raad op zijn plaats.

- De rechtbank kan aandeelhouders die "tezamen" meer dan 10% van de aandelen houden, horen over het overdrachtsplan (art. 3:159t lid 1). Gelet op het feit dat de voorbereiding van het overdrachtsplan geheim is en er sprake is van een niet openbare terechtzitting (art. 3:159e), vraagt de Raad zich af hoe de kleine aandeelhouders bekend kunnen geraken met het overdrachtplan en hoe zij hun belangen kunnen bundelen. De kleine aandeelhouders worden immers niet opgeroepen. Zal dit er in de praktijk niet toe leiden dat kleine aandeelhouders slechts een verzetrecht hebben (art. 3:159u lid 3)?

- Aandeelhouders lijken zich bij een gedwongen overdracht alleen te kunnen verweren tegen het oordeel van DNB dat zich een gevaarlijke ontwikkeling voordoet bij de probleeminstelling (art. 3:159b) en tegen de prijs die de overnemer bereid is te betalen (art. 3:159t lid 2) en dus niet tegen de inhoud van het overdrachtsplan. De Raad vraagt zich af of dit de bedoeling is. Voorts merkt de Raad op dat aandeelhouders die verzet instellen (art. 3:159u lid 3) wel de mogelijkheid lijken te hebben om verweer te voeren tegen de inhoud van het overdrachtsplan. De regeling lijkt in zoverre niet evenwichtig.

- Volgens het Wetsvoorstel betreft de toets door de rechtbank van het overdrachtsplan en de overdrachtsregeling een marginale toetsing (art. 3:159t). De Raad vraagt zich af of een meer inhoudelijke toetsing door de rechtbank niet de voorkeur verdient, waarbij uiteraard geldt dat de rechter niet op de stoel van de toezichthouder dient te gaan zitten.

- Bij een overdracht van deposito's dient een redelijke prijs voor de deposito's te worden betaald (art. 3:159n), waardoor het verlies van de probleeminstelling als gevolg van de overdracht geacht wordt te zijn gecompenseerd. Het is echter goed denkbaar dat door de overdracht van de deposito's het business model van de probleeminstelling wordt aangetast, wat directe gevolgen kan hebben voor de waarde van de probleeminstelling. De Raad neemt aan dat dit verlies dan niet in de redelijke prijs zal zijn verwerkt. De Raad vraagt zich af of er in dat geval strijd is met art. 1 Eerste Protocol bij het EVRM (bescherming van eigendom).

- Tegen een onmiddellijke voorziening of onteigening (art. 6:1 en 6:2) kan door een belanghebbende bestuursrechtelijk beroep worden ingesteld (art. 6:6). Daarnaast kunnen de onteigende of een belanghebbende bij de Ondernemingskamer beroep instellen tegen de door de Minister van Financiën vastgestelde schadeloosstelling (art. 6:11). Bij toepassing van de overdrachtregeling hebben alleen de aandeelhouders een hoor- en verzetrecht (art. 3:159t lid 2 en 3:159u lid 3). Voor andere belanghebbenden (zoals certificaathouders en houders van converteerbare obligaties) lijkt er geen verweer-, verzet- of beroepsmogelijkheid te zijn. De enige waarborg voor die groep is kennelijk dat de rechtbank het overdrachtsplan en de overdrachtsregeling toetst (art. 3:159t). De Raad vraagt zich af hoe zich dit verhoudt met art. 1 Eerste Protocol van het EVRM.

- Bij onteigening kan de onteigende of de rechthebbende beroep instellen bij de Ondernemingskamer wat betreft de te betalen schadeloosstelling (art. 6:11). Bij een gedwongen overdracht is er geen specifieke beroepsregeling wat betreft de te betalen prijs. De probleeminstelling heeft geen verweer-, verzet- of beroepsmogelijkheid ten aanzien van de gedwongen overdracht. Bij een gedwongen overdracht van aandelen hebben aandeelhouders met een belang van 10% of meer, slechts een algemeen hoorrecht en hebben de overige aandeelhouders alleen een algemeen verzetrecht (art. 3:159t lid 2 en art. 3:159u lid 3). De Raad vraagt zich af of de probleeminstelling en de aandeelhouders bij een gedwongen overdracht voldoende rechtsbescherming hebben ten aanzien van de vaststelling van de prijs. Overwogen zou kunnen worden om bij de gedwongen overdracht de prijs te laten toetsen door een onafhankelijke deskundige (zoals in de UK Banking Act 2009). Wellicht kan een onafhankelijke deskundige ook een rol krijgen bij de schadeloosstelling in geval van onteigening.

- Het is de Raad niet duidelijk wat de precieze gevolgen zijn indien de rechtbank het verzet tegen een uitgesproken overdrachtsregeling gegrond verklaart. Volgens het Wetsvoorstel leidt gegrondverklaring niet tot vernietiging van de overdrachtsregeling indien de ongedaanmaking onevenredige gevolgen zou hebben (art. 3:159u lid 4). De Raad merkt op dat dit laatste vaak het geval zal zijn. Is er dan bijvoorbeeld nog wel ruimte voor de rechtbank om de prijs aan te passen? De Raad vindt het wenselijk dat de gevolgen van gegrondverklaring van verzet worden verduidelijkt.

- De Raad plaatst kanttekeningen bij het feit dat de zitting van de rechtbank waarin het verzoek van DNB tot goedkeuring van het overdrachtplan en het uitspreken van de overdrachtsregeling wordt behandeld met gesloten deuren plaatsvindt (art. 3:159t lid 1). Ook de uitspraak zou plaats vinden op een zitting met gesloten deuren. De in de MvT gegeven redenen voor een dergelijke regeling zijn duidelijk, maar wegen zij op tegen openbaarheid bij dergelijke ingrijpende beslissingen? Bovendien, wat wellicht nog belangrijker is: is de vertrouwelijkheid wel gewaarborgd en – zo niet – is het middel dan niet erger dan de kwaal? Zijn alternatieve voorzieningen denkbaar, zoals bevriezing van alle tegoeden bij indiening van het goedkeuringsverzoek gedurende korte tijd met de mogelijkheid dat de rechter de termijn verlengt? Voor de uitspraak komt daar nog bij dat de Raad geen andere gevallen van 'besloten rechterlijke uitspraken' bekend zijn. Het is niet aanstonds duidelijk op grond waarvan dit wezenlijke principe opzij kan worden gezet. Volgens de MvT geldt de beslotenheid ook voor (jaren na de ingreep) gevoerde bodemprocedures. Wat is daarvan de rechtvaardiging? Nadere reflectie op dit punt lijkt wenselijk en dient in ieder geval zijn weg te vinden naar de MvT.[3]

- DNB kan de rechtbank verzoeken om goed te keuren dat een reeds goedgekeurd overdrachtsplan wordt aangepast op een in het verzoek bepaalde wijze (art. 3:159z). Hierbij kan alleen de probleeminstelling zich verweren. De Raad vraagt zich af of niet ook de aandeelhouders (en mogelijk andere rechthebbenden) ten aanzien van deze beslissing een verweerrecht dienen te hebben. Deze groep heeft immers wel een hoor- en verzetrecht ten aanzien van de oorspronkelijke beslissing van de rechtbank (art. 3:159t lid 2 en art. 3:159u lid 3).

Werklast

De Raad verwacht dat de in het Wetsvoorstel beschreven regelingen (gedwongen overdracht en onteigening) slechts incidenteel toepassing zullen vinden. Dit geldt zeker voor de onteigeningsregeling (art. 6:1 e.v.) nu deze slechts aan bod komt in een situatie waarin de stabiliteit van het financiële bestel als geheel in gevaar komt. In het geval zich zo'n situatie voordoet, is het wel goed denkbaar dat de regeling in korte tijd meermalen wordt toegepast.

[3] Zou men vasthouden aan de huidige regeling, dan lijkt het logische gevolg dat de uitspraak van de rechtbank waarin het verzoek van DNB wordt afgewezen, niet wordt gepubliceerd (ook niet geanonimiseerd) en dat ook het hoger beroep (art. 3:159u) achter gesloten deuren dient plaats te vinden.

Gevolgen voor de bedrijfsvoering en werkdruk van de Ondernemingskamer
In gevallen waarin de onteigeningsregeling wordt toegepast, valt te verwachten dat verschillende (groepen van) onteigenden en rechthebbenden een verzoek aan de Ondernemingskamer zullen doen om de door de Minister van Financiën vastgestelde schadeloosstelling aan te passen (art. 6:11). Men denke aan verschillende, al dan niet gezamenlijk optrekkende, houders van aandelen, obligaties, certificaten en andere uitgegeven effecten. Het ligt voor de hand dat verschillende, parallelle, verzoeken worden ingediend.

De werkdruk gemoeid met een dergelijke procedure zal in grote mate afhangen van de wijze waarop de procedure wordt ingericht. In dat verband leven nu nog bij de Raad veel vragen die opheldering behoeven, bijvoorbeeld:

- komt aan de Ondernemingskamer de bevoegdheid toe om – overeenkomstig bijvoorbeeld de uitkoopregeling, de regeling tot vaststelling van een billijke prijs bij een verplicht openbaar bod en de geschillenregeling – een deskundigenbericht te bevelen (in aanvulling op de mogelijkheid deskundigen te "horen")?;
- dient de Ondernemingskamer op ieder individueel verzoek met inachtneming van de specifieke grondslagen van dat verzoek, te beslissen (zoals het huidige art. 6:11 lid 3 suggereert door te stellen dat de verzoeker moet "aantonen") of is een gevoegde behandeling van verwante zaken mogelijk?

In het algemeen merkt de Raad op dat het in de regel zal gaan om procedures waarbij complexe (vooral: waarderings-)vraagstukken aan de orde zijn en waarmee grote, financiële belangen gemoeid zijn.
De procedure ex 6:11 zal bovendien doorgaans betrekking hebben op een grote(re) systeembank. Dergelijke procedures leggen een groot beslag op de organisatie en de leden van de Ondernemingskamer.

De Ondernemingskamer zal voldoende geëquipeerd moeten zijn en blijven om dergelijke procedures te behandelen. Verwacht kan worden dat vooral voor de raden van de Ondernemingskamer een grote rol zal zijn weggelegd (raden zijn van de Ondernemingskamer deel uitmakende lekenrechters, van wie velen een financiële achtergrond hebben). De Ondernemingskamer zal in staat moeten blijven om hooggekwalificeerde raden aan te trekken.

Gevolgen voor de werkdruk en de bedrijfsvoering van de rechtbank
Voor wat betreft de rechtbank verwacht de Raad dat de in het Wetsvoorstel beschreven regelingen (gedwongen overdracht en onteigening) slechts incidenteel toepassing zullen vinden. Ook het nieuwe verzoek tot het uitspreken van een overdrachtsregeling zal naar verwachting zeer incidenteel worden toegepast.

de Rechtspraak

Raad voor de
rechtspraak

Tot slot

Indien na het uitbrengen van dit advies het Wetsvoorstel op belangrijke onderdelen wordt gewijzigd of indien uit nadere uitvoeringsregelgeving belangrijke werklastgevolgen voortvloeien, dan wordt de Raad graag in de gelegenheid gesteld daarover aanvullend te adviseren. Met het oog op de voorbereiding van de gerechten op de invoering van het uiteindelijke Wetsvoorstel, stelt de Raad het op prijs als hij geïnformeerd wordt over de indiening van het Wetsvoorstel bij de Eerste Kamer en de plaatsing van de definitieve wetstekst in het Staatsblad. Ook eventuele nadere regelgeving volgend op dit Wetsvoorstel met gevolgen voor de rechtspleging valt binnen het adviesrecht van de Raad. Voor zover van toepassing, ontvangt de Raad graag een adviesaanvraag voor deze nadere regelgeving.

Hoogachtend,

mr. J.C. van Dijk
Lid Raad voor de rechtspraak

VERBOND VAN VERZEKERAARS

mr. H.L. De Boer
directeur

NP

Ministerie van Financiën
FM 2011 / 8803
Ontv. 2-5-2011
Uiterl. afdoening 12-6-2011
Dossiernummer
Trefwoord/DSP code
Paraaf voor archiveren

Ministerie van Financiën
De heer prof. dr. K.H.W. Knot
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

Den Haag
29 april 2011

Onze referentie
2011/br/7301/MBLOM

Betreft
consultatiereactie op de Interventiewet

Geachte heer Knot, Beste Klaas,

Het consultatiedocument wetsvoorstel bijzondere maatregelen financiële ondernemingen ("Interventiewet") hebben wij bestudeerd. Wij begrijpen dat, naar aanleiding van ervaringen gedurende de financiële crisis, de wens bestaat om aanvullende mogelijkheden te creëren om te kunnen interveniëren bij kredietinstellingen en verzekeraars die in onomkeerbare problemen zijn geraakt of dreigen te raken, teneinde tot een ordentelijke afwikkeling van de onderneming te komen. Daarnaast worden maatregelen voorgesteld die beogen de financiële stabiliteit te borgen en wordt een regeling voorgesteld met betrekking tot de rechten van derden na een maatregel. De voorgestelde maatregelen kunnen diep en in een vroegtijdig stadium ingrijpen op financiële ondernemingen, belanghebbenden bij financiële ondernemingen en de financiële sector in het algemeen. De mogelijkheden die de Interventiewet biedt om dergelijke ingrijpende maatregelen te treffen zijn daarmee niet uitsluitend van belang voor ondernemingen die in problemen raken of dreigen te raken maar hebben ook invloed op gezonde financiële ondernemingen in Nederland, bijvoorbeeld in hun mogelijkheden op de kapitaalmarkt, ten opzichte van financiële ondernemingen buiten Nederland en ondernemingen in andere sectoren dan de financiële sector. Gegeven het belang van het voorgestelde kader maken wij graag gebruik van de consultatiemogelijkheid. In deze brief zullen wij eerst ingaan op enkele algemene aspecten, om vervolgens stil te staan bij specifieke vraagpunten die het ministerie heeft opgeworpen.

Internationale context

Deze consultatie staat niet op zichzelf. Ook op Europees niveau en in andere landen zijn de nodige ontwikkelingen te noemen. Zo wordt op Europees niveau gewerkt aan een Europees raamwerk voor "bank resolution and recovery", waarschijnlijk later gevolgd door een Europees raamwerk voor verzekeraars. Daarnaast werkt de FSB aan een beleidskader om systeemrisico's en moral hazard bij systeemrelevante financiële instellingen te beperken, zodat de kans op en de impact van een faillissement wordt beperkt. Dit beleidskader raakt ook

Informatie: mr. L.G. van der Scheer
Doorkiesnummer 070 - 333 86 96 Fax rechtstreeks 070 - 333 86 70 E-mail l.vd.scheer@verzekeraars.nl
Bordewijklaan 2, 2591 XR Den Haag, Postbus 93450, 2509 AL Den Haag, Internet www.verzekeraars.nl

aan onderwerpen, die in het kader van de Interventiewet worden geadresseerd.

Wij vinden het van belang dat het kader van de Interventiewet rekening houdt met de specifieke kenmerken van verzekeraars. Wij wijzen erop dat in de Europese context is gekozen voor een gefaseerde aanpak, waarbij het raamwerk voor verzekeraars separaat zal worden geconsulteerd.

Ook is het van belang dat de toezichthouders bij het toezicht van grensoverschrijdende financiële instellingen goed samenwerken om tegengestelde of dubbele toezichtmaatregelen te voorkomen.

In het wetsvoorstel (memorie van toelichting) wordt beperkt aandacht besteed aan deze internationale dimensie. Wij verzoeken u hier uitgebreider op in te gaan door bijvoorbeeld de nieuwe bevoegdheden in het voorstel te vergelijken met de bevoegdheden in ons omliggende landen. Nederland moet in dit opzicht niet te veel uit de pas lopen bij andere relevante landen. Waarom wordt met de Interventiewet gekozen voor een andere reikwijdte dan de voorstellen op Europees niveau (alleen banken en eventueel bepaalde beleggingsondernemingen, met de mogelijkheid om uit te breiden naar verzekeraars)?

Solvency II

Verder dient naar onze mening meer rekening gehouden te worden met de interventieladder van Solvency II. Naar verwachting zal de Solvency II wetgeving per 1 januari 2013 van kracht zijn. Volgens deze wetgeving moet een verzekeraar kapitaal aanhouden ter grootte van de berekende solvency capital requirement (SCR). Daarnaast moet de verzekeraar ook een zogenaamde minimale kapitaalseis berekenen, de minimum capital requirement (MCR). De toezichthouder heeft tussen deze twee grenzen mogelijkheden om in te grijpen. Zo moet een verzekeraar bij een "breach" van de SCR een herstelplan inleveren. Bij een breach van de MCR moet binnen 1 maand een korte termijn financieringsplan ingeleverd worden.

In het kader van deze interventieladder zien wij de mogelijkheden zoals gesteld in dit voorstel voor de interventiewet gekoppeld aan een (verwachte) breach van de MCR. In de periode dat de verzekeraar bezig is met de opstelling van een realistisch korte termijn financieringsplan, kan de toezichthouder haar voorbereidingen treffen. Op het moment dat de voorgenomen acties van de verzekeraar niet voldoende worden geacht, kan de toezichthouder gebruik maken van de bevoegdheden zoals gesteld in deze wet.

Strikte duidelijke voorwaarden

Het potentieel ingrijpen in rechten van belanghebbenden bij een financiële onderneming moet beperkt worden tot een noodzakelijk minimum onder strikte duidelijke voorwaarden. De rechten van aandeelhouders en verstrekkers van vreemd vermogen kunnen door het voorstel immers fors worden aangetast. Financiële ondernemingen verkeren daardoor ten opzichte van overige ondernemingen in een andere positie, wat het aantrekken van kapitaal kan bemoeilijken. Het moment waarop gebruik kan worden gemaakt van de extra mogelijkheden is vaag omschreven. Hierbij is van belang om oog te hebben voor enerzijds kapitaalverstrekkers die zoveel mogelijk zekerheid willen hebben en anderzijds de wens van het ministerie en DNB om snel te kunnen ingrijpen op momenten dat zulks noodzakelijk wordt geacht. Onduidelijkheid over deze momenten kan van invloed zijn op beleggingsbeslissingen van investeerders. Om een gelijk speelveld zoveel mogelijk te waarborgen, is het essentieel dat zoveel mogelijk rekening gehouden wordt met criteria die in de regelgeving van andere landen worden gebruikt en naar verwachting zullen worden gebruikt. Zonder gelijk speelveld verkeren Dutch-based verzekeraars in een nadelige positie bij het aantrekken van kapitaal.

Het trigger moment van DNB om een overdrachtsplan voor te bereiden indien "is te voorzien dat die ontwikkeling niet volledig ten goede zal keren", is naar onze mening te absoluut geformuleerd. In plaats van het criterium "volledig", zou het criterium "voldoende" beter passend zijn. Dit biedt voldoende ruimte aan DNB en beperkt de rechtbank niet onnodig ver in haar uiterst marginale beoordelingsruimte.

Met betrekking tot de overdrachtsregeling, de noodregeling en het faillissement moet er sprake zijn van tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling. DNB behoeft niet tot het oordeel te komen dat er daadwerkelijk een ontwikkeling is; het is al voldoende dat DNB oordeelt dat er tekenen van een ontwikkeling zijn. Gelet op de ingrijpende consequenties van de overdrachtsregeling en de slechts marginale toetsingsmogelijkheid van de rechtbank, mag tenminste wel worden verlangd dat DNB ook daadwerkelijk een ontwikkeling signaleert. Tekenen van een ontwikkeling is een te zacht en ongrijpbaar criterium. Indien dit desondanks als criterium wordt gehandhaafd, verzoekt het Verbond in het wetsvoorstel dan wel de memorie van toelichting duidelijker te omschrijven wat dient te worden verstaan onder "tekenen van een ontwikkeling".

Ruime toetsing door rechtbank wenselijk in alle vertrouwelijkheid

Gelet op de ingrijpende aard van de voorgestelde maatregelen, pleiten wij ervoor in de memorie van toelichting op te nemen dat de rechter breed mag toetsen aan beginselen van proportionaliteit en subsidiariteit. Ruime marginale toetsing is tevens van belang met het oog op het voornemen van de minister om de aansprakelijkheid van DNB wettelijk te beperken tot opzet en grove schuld.

Het is van essentieel belang dat zowel de procedure in eerste aanleg als die in hoger beroep met zoveel mogelijk waarborgen ten aanzien van vertrouwelijkheid wordt omgeven. Dat geldt niet alleen voor de inhoudelijke behandeling, maar ook voor processuele formaliteiten. Hierbij kan gedacht worden aan het niet op de rol plaatsen van dergelijke procedures (eerste aanleg en beroep). Indien bekend is dat enige financiële onderneming in een procedure is betrokken, kan dat veel onrust met zich meebrengen. Niet alleen ten aanzien van de betreffende onderneming, maar zelfs ten aanzien van de gehele financiële sector.

Tegen een toewijzing van het verzoek om de overdrachtsregeling uit te spreken staat geen hoger beroep open, tegen een afwijzing wel. Hier is sprake van rechtsongelijkheid. Dit is ook een afwijking van de huidige situatie met betrekking tot het uitspreken van de noodregeling, waartegen wel hoger beroep openstaat.

Overigens lijkt de vertrouwelijkheid van de procedure in hoger beroep nog niet geregeld te zijn in het voorstel. Het is uiteraard ook van belang dat in een dergelijk geval de uiterste vertrouwelijkheid wordt betracht.

Dubbele rol DNB

DNB krijgt volgens het voorstel het initiatief alsmede de regie bij een overdrachtsregeling. Hierbij rijst de vraag hoe wordt omgegaan met potentiële belangenconflicten, die zich zouden kunnen voordoen. Het consultatiedocument gaat hier niet op in. Hoewel rekening moet worden gehouden met de structuur van het toezicht in Nederland kan wellicht nader gekeken worden naar de splitsing in bevoegdheden die in het Verenigd Koninkrijk is aangebracht: de toezichthouder vraagt de regeling aan, de Bank of England voert deze uit. Wij menen in ieder geval dat op het punt van belangenconflicten nog nadere waarborgen zouden moeten worden gecreëerd.

Bevoegdheden minister

De Minister van Financiën krijgt, bij ingrepen betreffende de stabiliteit van het financiële stelsel, de bevoegdheid een "onmiddellijke voorziening" te treffen ten aanzien van een financiële onderneming in problemen. De ontwerp wettekst bevat geen nadere invulling of beperking van dit begrip. Het lijkt er daarmee op dat alle mogelijkheden, binnen- en buitenwettelijk, openstaan. Dit geeft geen rechtszekerheid. Volgens de toelichting gaat het om ingrijpen in de interne bevoegdheden van de onderneming, waarbij gedacht kan worden aan het tijdelijk ontnemen van het stemrecht van aandeelhouders, afwijking van statutaire bepalingen of het schorsen van een bestuurder of commissaris. Deze beperkingen blijken echter niet uit de voorgestelde wettekst.

Overbruggingsinstelling

Dit fenomeen heeft verwantschap met de "Opvang I NV" die op 9 januari 2002 in het kader van de Opvangregeling Leven is opgericht. Voor de vormgeving van de overbruggings-instelling kan met een schuin oog naar de Opvangregeling worden gekeken. Nadere afspraken met betrekking tot de opvanginstelling zijn vastgelegd in een convenant tussen DNB, de Minister van Financiën en het Verbond. Hierin staan onder meer afspraken wat betreft aandeelhouderschap en participatie van de levensverzekeraars en het bestuur van de opvanginstelling. Om de opvang uit te kunnen voeren, moeten daarvoor de middelen voorhanden zijn. Het benodigde bedrag wordt omgeslagen over de levensverzekeraars waarop DNB toezicht houdt. Dit is inclusief branches in andere EU landen van Nederlandse levensverzekeraars en exclusief branches in Nederland van levensverzekeraars met een hoofdkantoor in een andere lidstaat. Voor hun bijdrage ontvangen de levensverzekeraars deels aandelen in de opvanginstelling en een gedeelte wordt verstrekt in de vorm van een achtergestelde lening aan de opvanginstelling. DNB bepaalt welk bedrag voor de toepassing van de opvang in een voorkomend geval beschikbaar wordt gesteld en welk bedrag per levensverzekeraar wordt betaald. De aanslag wordt door de levensverzekeraars voldaan aan de opvanginstelling. Een in gang gezette opvang wordt zo spoedig mogelijk vergoed door de opvanginstelling aan de bijdragende verzekeraars aan de hand van een door DNB vastgesteld vergoedingsplan. Het plan bevat onder meer de frequentie en de hoogte van de betalingstermijnen, en het eventueel te hanteren rentepercentage. Garantieregelingen worden uiteindelijk volledig betaald door de gezamenlijke polishouders via een opslag op de premie. Bij de opvangregeling is dit in beginsel niet het geval. Dit betreft een voorschot van de verzekeringsbedrijfstak die wordt terugbetaald zodra de verzekeraar weer in staat is op eigen benen te staan.

De overbruggingsinstelling is geen initiatief van de bedrijfstak, zodat deze bekostigd dient te worden uit de algemene middelen met de staat als enig aandeelhouder. Bij het samenstellen van het bestuur of de directie zou kunnen worden gedacht aan ervaren (oud) bestuurders, advocaten en accountants. DNB zou op voorhand een lijst van geschikte personen gereed kunnen hebben om snel te kunnen schakelen. Toezicht kan gehouden worden door een Raad van Commissarissen of soortgelijk orgaan. Advies zou verstrekt kunnen worden door een commissie, zoals de Vertrouwenscommisssie bij de Opvangregeling Leven. Deze vertrouwenscommissie heeft tot doel DNB te adviseren ten aanzien van de inwerkingstelling en toepassing van de opvangregeling. Het is naar onze mening raadzaam om waarborgen te verschaffen aan de leden van het bestuur, het toezichthoudend orgaan en de eventuele adviescommissie met betrekking tot hun functioneren, in de vorm van een beperkte vrijwaring.

Noodregeling
Wij hebben geen bezwaren om de noodregeling te handhaven onder het motto "baat het niet, dan schaadt het niet". Over een aantal jaren kan bij een tussentijdse evaluatie van de Wft opnieuw de wenselijkheid van de noodregeling beoordeeld worden. Mogelijk is dan ervaring opgedaan met de voorgestelde interventiemogelijkheden of geven Europese initiatieven nadere richting.

Positie (groot)aandeelhouders
De voorgestelde aanpak lijkt praktisch, de grens van 10% is echter arbitrair. Het lijkt vanuit juridisch oogpunt bovendien moeilijk verdedigbaar om een onderscheid tussen aandeelhouders te maken. Het lijkt verstandiger om vooraf ofwel geen aandeelhouders te horen, ofwel één vertegenwoordiger namens alle aandeelhouders te horen, ofwel alle aandeelhouders de mogelijkheid te bieden te worden gehoord. Dat laatste zal echter al snel te omslachtig blijken te zijn. Ook zal het borgen van vertrouwelijkheid dan zeer moeilijk zijn.

'Amicus curiae'
Wij kunnen ons voorstellen dat de rechtbank behoefte heeft om bij het vaststellen van een aandelenoverdrachtsplan een persoon te horen die de belangen van de aandeelhouders behartigt. Wij denken echter dat wij realistisch moeten zijn over de verwachtingen over de amicus curiae. Een dergelijk persoon zal dienen te beschikken over een grote deskundigheid op tal van gebieden, zich snel en diepgaand inzicht moeten verschaffen in de situatie van de belangen van aandeelhouders in een financiële onderneming, zonder daarover ruggespraak te kunnen hebben met betrokkenen. Hij staat, in ieder geval wat betreft het inzicht in en kennis over de betrokken financiële onderneming, per definitie op achterstand ten opzichte van de toezichthouder en kan uitsluitend de geabstraheerde belangen van aandeelhouders over het voetlicht brengen. Hij heeft immers niet de mogelijkheden kennis te nemen van de concrete omstandigheden van belanghebbenden.

Wij zijn natuurlijk bereid ons commentaar desgewenst nader toe te lichten. Graag vernemen wij op welke wijze u onze opmerkingen verwerkt in het uiteindelijke wetsvoorstel.

Met vriendelijke groet,

H.L. De Boer

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T +31 (0)70 313 00 00
F +31 (0)70 313 00 99

I www.veb.net
E info@veb.net

Rek. ABN-AMRO 51.70.19.485
KvK. 40408053

Digitaal beschikbaar

Ministerie van Financiën
FM 2011/8860
Ontv. 12-5-2011
Uiterl. afdoening 22-6-2011
Dossiernummer
Trefwoord/DSP code
Paraaf voor archiveren

NP
→ FK

Ministerie van Financiën
T.a.v. de heer mr. drs. F. Kloosterman
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

cc: FS
Pir
Pl
dir

Den Haag, 11 mei 2011

Betreft: consultatie Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen ("Interventiewet")

Geachte heer Kloosterman,

Met veel belangstelling heeft de Vereniging VEB NCVB (hierna: VEB) kennis genomen van het door het Ministerie van Financiën (hierna: Ministerie) ter consultatie voorgelegde wetsvoorstel 'Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen' (hierna: Interventiewet).

De VEB stelt voorop dat zij zich op hoofdlijnen kan vinden in het voorstel. Zij wenst desalniettemin gebruik te maken van de mogelijkheid te reageren op het concept van de Interventiewet. De VEB merkt daarbij op dat zij de door het Ministerie georganiseerde bijeenkomst op 7 april 2011 heeft bijgewoond. Deze bijeenkomst, waarbij ook andere marktpartijen aanwezig waren, bood goede gelegenheid tot diepgaande discussie met het Ministerie. Hetgeen de VEB op de betreffende bijeenkomst heeft ingebracht, mag als onderdeel van deze consultatiereactie worden beschouwd. De VEB spreekt de hoop uit dat het Ministerie in de toekomst vaker dergelijke bijeenkomsten, welke ook kunnen leiden tot breder in de markt gedragen wetgeving, zal organiseren. De VEB heeft in ieder geval de bijeenkomst als zeer nuttig ervaren.

In haar reactie richt de VEB zich op de positie van de aandeelhouder in een beursgenoteerde financiële onderneming. De positie van de onderneming zelve, waaronder mede begrepen de verhouding van die onderneming ten opzichte van de toezichthouder(s), het Ministerie danwel de rechter, alsmede de verhouding tussen de voorgestelde verruimde bevoegdheden van de toezichthouder met de werking van het thans geldende insolventierecht blijven onbesproken.

In het De Larosière rapport is vastgesteld dat de verschillen in bevoegdheden en aanpak van nationale overheden en toezichthouders binnen Europa, een belangrijke hindernis waren bij het bestrijden van de financiële crisis.[1] De internationalisering van de financiële markten brengt met zich dat overheden en toezichthouders grensoverschrijdend moeten samenwerken in crisissituaties. De VEB pleit daarom voor een Europees interventiestelsel en vergaande harmonisatie van het toezicht

[1] The De Larosière report on EU financial supervision, p.42.

ice Kennis Actie Service **Kennis Actie Service** Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag
t +31 (0)70 313 00 00
f +31 (0)70 313 00 99

www.veb.net
info@veb.net
ABN-AMRO 51.70.19.485
KvK 40408053

op financiële markten in Europa. De samenloop van het wetsvoorstel Interventiewet en het door de Europese Commissie aangekondigde *'Framework for cross-border crisismanagement in the Banking Sector'* verdient daarom de nodige aandacht.

De VEB zal haar reactie beperken tot een vijftal onderwerpen, te weten: (i) het moment van ingrijpen, (ii) de bevoegde rechter in de goedkeuringsprocedure van het overdrachtsplan, (iii) de positie van de aandeelhouders, (iv) de *amicus curiae* en (v) onteigening.

i. Het moment van ingrijpen

Voor aandeelhouders valt tijdig door een toezichthouder interveniëren in een vennootschap te prefereren boven de liquidatie (na faillissement) van een vennootschap: de *assets* van een onderneming leveren *'going concern'* meer op dan *'gone concern'*. De VEB kan zich dan ook vinden in de ratio achter introductie van de voorgestelde bevoegdheden van de toezichthouder.

Van belang voor de VEB is wel op *welk* moment een toezichthouder kan ingrijpen. Immers tot het moment van ingrijpen is het aan het bestuur van de vennootschap om het schip zo veilig mogelijk te laten navigeren op de kennelijk ruwe zeeën, nadien is dit aan de toezichthouder. Vóórkomen moet evenwel worden dat er vroegtijdig – op momenten dat er nog uitzicht is op reëel herstel en dit ook door het bestuur van de betrokken onderneming kan worden verwezenlijkt – door de toezichthouder wordt ingegrepen.

De VEB begrijpt dat *'het'* moment van ingrijpen zich moeilijk laat vertalen tot het juridische, en dat dit meebrengt dat in het wetsvoorstel gebruik dient te worden gemaakt van een 'open' moment op dit punt, wat meebrengt dat er sprake zal zijn van beoordelingsvrijheid aan de zijde van de toezichthouder. Een en ander betekent dat de uiteindelijke keuze van 'het' moment afhankelijk is van een door de toezichthouder te maken *judgment call*. Een dergelijke *judgment call* zou naar de mening van de VEB pas na afweging op goede en goed gemotiveerde gronden mogen worden gemaakt. In dit verband merkt de VEB het volgende op.

Wordt gekeken naar het voorstel Interventiewet, en in het bijzonder art. 3:159b, eerste lid, dan wordt gelezen dat *"wanneer er tekenen [zijn] van een gevaarlijke ontwikkeling (...) en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet volledig ten goede zal keren"* De Nederlandsche Bank (hierna: DNB) een overdrachtsplan kan voorbereiden. Deze bepaling geeft uiting aan de (hierboven genoemde) vereiste beoordelingsvrijheid van de toezichthouder. De VEB doet de suggestie om in de toelichting nader aan te geven wat in ieder geval onder 'tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling' zal vallen, zodat er geen sprake zal zijn van een *te* 'open' moment. Een dergelijke lijst behoeft naar de mening van de VEB niet limitatief van aard te zijn; zie dient slechts als handreiking van wetgever richting toezichthouder. Voor deze lijst kan mogelijk aansluiting worden gezocht bij de karakteristieken die in de wetgeving in het Verenigd Koninkrijk zijn gebruikt voor het begrip

ice Kennis Actie Service **Kennis Actie Service** Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag
T +31 (0)70 313 00 00
F +31 (0)70 313 00 99
W www.veb.net
E info@veb.net
Rek. ABN-AMRO 51.70.19.485
KvK 40408053

'financiële moeilijkheden' uit de Banking Act 2009. Deze karakteristieken zijn nog steeds open normen maar bieden alweer meer handvatten. Het Engelse speciale regime kan worden ingezet indien ten aanzien van een financiële instelling, een marktpartij of het financiële systeem wordt geconstateerd dat[2]:

1. Een financiële instelling faalt of dreigt te falen bij het handhaven van de (solvabiliteit en/of liquiditeit) voorwaarden; of
2. Gezien de omstandigheden (publieke dan wel private) maatregelen dienen te worden genomen om het 'going concern' van een financiële instelling te waarborgen; of
3. De stabiliteit van het financiële systeem in gevaar is; of
4. Het vertrouwen in het bankwezen in gevaar is (bankrun dreigt); of
5. Het publieke belang ingrijpen van de Staat noodzakelijk maakt (procedure: met redenen omkleed advies van de Treasury aan de Bank of England binnen de grenzen van wet- en regelgeving).

Verder leest de VEB dat DNB een door haar voorbereid overdrachtsplan kan overleggen aan de rechtbank Amsterdam met het verzoek deze goed te keuren en de overdrachtsregeling uit te spreken.[3] De rechtbank spreekt de overdrachtsregeling uit indien zij het overdrachtsplan goedkeurt, tenzij DNB in redelijkheid niet heeft kunnen komen tot het oordeel dat een situatie zoals bedoeld in art. 3:159b, eerste lid, zich voordoet.[4] De VEB constateert dat er aldus gewerkt wordt aan de hand van het 'twee ogen'-principe, wat een waarborg is tegen misbruik van de in de Interventiewet opgenomen bevoegdheid. Deze waarborg bestaat ongeacht of het tweede paar ogen (die van de rechter) de keuze voor het opstellen van een overdrachtsplan inhoudelijk danwel marginaal toetst. Er is, anders geformuleerd, hoe dan ook de waarborg van controle door de rechter.

ii. Bevoegde rechter

Zoals hierboven aangegeven, kan DNB een door haar voorbereid overdrachtsplan overleggen aan de rechtbank Amsterdam met het verzoek dit goed te keuren en de overdrachtsregeling uit te spreken.

Naar de VEB begrijpt zou een dergelijke toetsing, mede gelet op de ernst van de situatie voor de betrokken financiële onderneming, met een zekere voortvarendheid – het voorgestelde art. 3:159t bezigt hiertoe de termen *'met de meeste spoed'* – dienen te geschieden.

[2] Art. 7 t/m 9 Banking Act 2009.
[3] Art. 3:159s Wft.
[4] Art. 3:159t, vijfde lid Wft.

ice Kennis Actie Service **Kennis Actie Service** Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag
t +31 (0)70 313 00 00
f +31 (0)70 313 00 99

www.veb.net
info@veb.net
ABN-AMRO 51.70.19.485
KvK 40408053

Gelet hierop ligt het voor de VEB meer voor de hand als bevoegde rechter te kiezen voor de Ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam. De VEB denkt daarbij in het bijzonder aan de toegevoegde waarde van de Raden van de Ondernemingskamer. Hun expertise brengt met zich dat zij snel – vanwege de reeds aanwezige kennis vermoedelijk ook sneller dan de rechtbank – in staat zullen zijn materie van vrij complexe financiële aard te doorgronden. Een eventueel argument dat de rechtbank gebruik kan maken van gerechtelijke deskundigen en dat om die reden niet voor een andere rechtsprekende instantie gekozen zal hoeven te worden, zal de VEB niet overtuigen. Ten eerste zullen de door de rechtbank in te schakelen deskundigen dan eerst gevonden moeten worden, ten tweede dienen met hen afspraken te worden gemaakt over hun onderzoeksopdracht en met betrekking tot aan hen toe te kennen vergoedingen. Een en ander gaat gepaard met extra kosten alsmede met tijdsverlies.

Dat er in de voorgestelde procedure 'slechts' sprake is van een marginale toetsing en geen inhoudelijke toetsing door de rechter, doet aan het voorgaande in de ogen van de VEB niet af. Ook bij marginale toetsing zal kennis moeten worden genomen van een dossier van vrij technische (cijfermatige) aard. Zeker in die gevallen waarin de toezichthouder en de betrokken onderneming van mening verschillen over de vraag of er *'tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling'* aanwezig zijn; deze tekenen worden toch deels gevormd door cijfers met betrekking tot de balans van de betrokken onderneming.

Alhoewel het voorstel de mogelijkheid van het instellen van hoger beroep uitsluit[5], zou het naar de mening van de VEB voor partijen mogelijk moeten zijn om in cassatie te gaan. Een laatste formele juridische toets is een waarborg voor een goede onteigeningsprocedure.

iii. De positie van de aandeelhouders

De VEB begrijpt dat tijdens de rechterlijke procedure niet alle aandeelhouders gehoord worden. Het zou ook niet opportuun zijn, gelet op de precaire situatie waarin de betrokken onderneming zich bevindt, om dit *wel* te doen. Naar de mening van de VEB betekent dat niet dat aandeelhouders dan maar in het geheel niet zouden moeten worden gehoord. Op zijn minst zou een namens aandeelhouders optredende belangenorganisatie gehoord moeten worden.

Dit is vermoedelijk ook de reden voor introductie van de figuur van de *amicus curiae* in de Interventiewet. In het voorgestelde artikel 3:159t Wft wordt gesproken over personen die de belangen van aandeelhouders behartigen, welke *kunnen* worden gehoord door de rechtbank. Dit gaat de VEB niet ver genoeg. Naar de mening van de VEB zouden bestendige en kenbare collectieve belangenorganisaties met een gerechtvaardigd belang door de rechtbank *moeten* worden gehoord. Anders hebben de kleine aandeelhouders – dat wil zeggen: aandeelhouders met minder dan 10% van

[5] Art. 3:159u, lid 2 Wft.

ice Kennis Actie Service **Kennis Actie Service** Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag
t +31 (0)70 313 00 00
f +31 (0)70 313 00 99

www.veb.net
info@veb.net
Rek. ABN-AMRO 51.70.19.485
KvK. 40408053

de aandelen - geen stem tijdens de rechterlijke procedure. De VEB pleit er voor om voornoemde organisaties de mogelijkheid te bieden als partij deel te nemen aan de in de Interventiewet voorgestelde gerechtelijke procedure.[6] Daarnaast acht de VEB de drempel van 10% te hoog, zeker bij grote beursgenoteerde financiële ondernemingen zullen dan enkele (bevriende) Stichtingen zoals het Administratie Kantoor of Continuïteit in aanmerking komen. Daarmee zouden "gewone"aandeelhouders worden miskent. De VEB stelt voor deze drempel te laten aansluiten bij wet- en regelgeving ten aanzien van transparantieverplichtingen. Een grens van 1% of 3% acht de VEB beter aansluiten bij zowel de doelstellingen van de Interventiewet als de bescherming van de belangen van aandeelhouders als het systeem van wet- en regelgeving.

De definiëring van het (hierboven genoemde) gerechtvaardigd belang staat bij het verlenen van een dergelijk recht aan een collectieve belangenorganisatie centraal. Naar de mening van de VEB zou de belangenbehartiger aan wie het recht tot horen bij de goedkeuring van een overdrachtsplan of onteigening wordt verleend moeten voldoen aan de volgende eisen:

- De gebruikmaking van het recht tot horen moet passen in het statutaire doel;
- De belangenbehartiger dient blijk te hebben gegeven van een bestendige aanwezigheid in het relevante maatschappelijke en vennootschappelijke kader waarbinnen zij op basis van haar statuten acteert;

Gelet op het gegeven dat de VEB van mening is dat de hierboven omschreven belangenorganisaties als partij dienen deel te kunnen nemen aan de rechterlijke procedure, pleit zij daarom eveneens voor het opnemen van de mogelijkheid tot verzet door een collectieve belangenorganisatie met een gerechtvaardigd belang.[7]

Het verbeteren van de positie van collectieve belangenbehartigers in voornoemde rechtelijke procedures – waarbij de VEB ook oog heeft voor de belangenbehartigers van andere marktpartijen die direct worden geraakt door toepassing van de Interventiewet – is een belangrijke waarborg om te komen tot een weging van alle betrokken belangen.

[6] Er zal alsdan geen sprake meer zijn van een *amicus curiae*. Mocht deze suggestie niet worden overgenomen, dan dienen belangenorganisaties in ieder geval – zoals ook thans voorgesteld – op te kunnen treden als *amicus curiae*.

[7] Thans wordt voorgesteld slechts de mogelijkheid tot verzet slechts open te stellen voor aandeelhouders met een belang van meer dan 10%. Dat er sprake is van verzet (en niet derdenverzet) hangt samen met het gegeven dat een belangenorganisatie niet alleen gehoord zou moeten worden, maar ook partij zou moeten worden in de gerechtelijke procedure.

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag
t +31 (0)70 313 00 00
f +31 (0)70 313 00 99

i www.veb.net
e info@veb.net
Rek. ABN-AMRO 51.70.19.485
KvK 40408053

iv. Amicus curiae

Zoals hierboven werd aangegeven, wordt in de voorgestelde Interventiewet de figuur van de *amicus curiae* geïntroduceerd. Deze *amicus curiae* zal het mandaat krijgen om op te treden namens aandeelhouders in de betrokken beursgenoteerde vennootschap. Het zal hem daarbij evenwel niet toegestaan zijn in overleg te treden met deze aandeelhouders.[8] Gezien het hierboven gestelde moge duidelijk zijn dat de VEB een andere bescherming van de belangen van aandeelhouders voorstelt. Niettemin ligt in verlengde van bovenstaande dat een collectieve belangenorganisatie ook als *amicus curiae* zou moeten kunnen fungeren. Dat aan een dergelijke rol voorwaarden verbonden staat buiten kijf.

De invoering van een nieuwe figuur brengt evenwel vragen met zich. De voorgestelde regeling kan er toe leiden dat de belangen van aandeelhouders niet worden behartigd tijdens de rechtelijke procedure. Dat kan nimmer de bedoeling zijn in een rechtelijke procedure die kan leiden tot beslissingen met onomkeerbare gevolgen, zoals inbreuken op eigendomsrechten.

De VEB stelt de volgende vragen.

- Aan welke vereisten dient te worden voldaan om op te kunnen treden als *amicus curiae*? Of staat de positie open voor elke belangenbehartigende organisatie?
- Tijdens de voorgestelde gerechtelijke procedure staat het de *amicus curiae* niet vrij om in contact te treden met de op dat moment bestaande aandeelhouders van de betrokken financiële onderneming. Op welke wijze dient een *amicus curiae* te weten te komen welke standpunten de aandeelhouders op dat moment hebben? Dient dit laatste wellicht te geschieden in een vóórfase? En zo ja, zou dit dan niet meebrengen dat er vóóraf bekend is welke belangenbehartigende organisaties kunnen fungeren als *amicus curiae* (bijvoorbeeld door het instellen van een register van mogelijke *amici curiae*)?

In het voorstel wordt tevens aangegeven dat de rechtbank niet behoeft over te gaan tot het benoemen van een *amicus curiae*. Niet als *amici curiae* benoemde organisaties kunnen tegen een dergelijke beslissing niet in verzet.[9] Naar de VEB begrijpt brengt dit mee dat belangen van (kleine) aandeelhouders niet worden vertegenwoordigd in het goedkeuringsproces van het overdrachtsplan.[10] Dit bevreemdt de VEB en de argumenten in het huidige voorstel zijn onvoldoende en onbegrijpelijk. De snelheid of geheimhouding van een procedure mag geen rechtvaardiging zijn voor het zo vergaand inperken van rechten van aandeelhouders.

---

[8] Zie onder meer pagina 13 van de Memorie van Toelichting.
[9] Art. 3:159u Wft staat slechts aandeelhouders met een belang van meer dan 10% toe in verzet te gaan.
[10] Gesteld dat de suggestie om bepaalde belangenorganisaties als partij te kunnen laten deelnemen aan de rechterlijke procedure, zoals onder het kopje 'de positie van de aandeelhouders' gesuggereerd, niet wordt overgenomen.

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag
t +31 (0)70 313 00 00
f +31 (0)70 313 00 99

i www.veb.net
e info@veb.net
Rek. ABN-AMRO 51.70.19.485
K.v.K. 40408053

v. Onteigening

Op grond van het voorgestelde art. 6:2 Wft kan de Minister overgaan tot onteigening van de door de betrokken onderneming uitgegeven effecten. Onteigening is een inbreuk op het eigendomsrecht en daarmee een vergaande maatregel van een Staat jegens haar onderdanen. Artikel 1 van het Eerste Protocol bij het Europese Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden (hierna: het Eerste Protocol) luidt:

> *Iedere natuurlijke of rechtspersoon heeft recht op het ongestoord genot van zijn eigendom. Aan niemand zal zijn eigendom worden ontnomen behalve in het algemeen belang en onder de voorwaarden voorzien in de wet en in de algemene beginselen van internationaal recht. De voorgaande bepalingen tasten echter op geen enkele wijze het recht aan, dat een Staat heeft om die wetten toe te passen, die hij noodzakelijk oordeelt om het gebruik van eigendom te reguleren in overeenstemming met het algemeen belang of om de betaling van belastingen of andere heffingen of boeten te verzekeren.*

Artikel 14 van de Nederlandse Grondwet komt overeen met artikel 1 van het Eerste Protocol en luidt:

1. *Onteigening kan alleen geschieden in het algemeen belang en tegen vooraf verzekerde schadeloosstelling, een en ander naar bij of krachtens de wet te stellen voorschriften.*
2. *De schadeloosstelling behoeft niet vooraf verzekerd te zijn, wanneer in geval van nood onverwijld onteigening geboden is.*
3. *In de gevallen bij of krachtens de wet bepaald bestaat recht op schadeloosstelling of tegemoetkoming in de schade, indien in het algemeen belang eigendom door het bevoegd gezag wordt vernietigd of onbruikbaar gemaakt of de uitoefening van het eigendomsrecht wordt beperkt.*

Indien door de problematische situatie van een financiële onderneming de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar komt, en minder zware maatregelen geen soelaas bieden, zijn deze ingrijpende onteigeningsmaatregelen volgens de VEB in beginsel te billijken, mits een rechtelijke toetsing met alle waarborgen omkleed beschikbaar is. Daarbij rijzen echter twee prangende vragen:

- Welke rechtsbescherming bestaat er voor aandeelhouders tegen een besluit tot onteigening?
- Op welke termijn dient het publiek te worden bericht met betrekking tot de onteigening?

De VEB is van mening dat het huidige wetsvoorstel (i) onvoldoende rechtsbescherming biedt, (ii) geen regeling tot waardebepaling en (iii) geen voorstel tot compensatie herbergt. Deze laatste twee aspecten zijn volgens de VEB essentiële waarborgen. Voor verdere invulling van deze onderdelen kan

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag
t +31 (0)70 313 00 00
f +31 (0)70 313 00 99

i www.veb.net
e info@veb.net
Rek ABN-AMRO 51.70.19.485
KvK 40408053

de regeling van stabiliteitsprocedure welke in het Verenigd Koninkrijk tot onteigening kan leiden, mogelijk aanknopingspunten bieden.[11] Verderop komen wij hierop terug.

Bij het bekend maken van ingrijpen door toezichthouders of de Nederlandse Staat moet een afweging worden gemaakt. Enerzijds moet het publiek volledig en tijdig worden geïnformeerd, anderzijds is geen der direct betrokkenen gebaat bij grote onzekerheid of zelfs paniek onder rekeninghouders, depositohouders of aandeelhouders en obligatiehouders. De VEB is daarom van mening dat, indien het een beursgenoteerde financiële onderneming betreft, het in het belang is van de stabiliteit van het financieel systeem en alle betrokkenen dat informatie met betrekking tot de onteigening zo veel mogelijk publiekelijk wordt medegedeeld tenzij een rechtmatig belang zich daartegen verzet. Uitgangspunt daarbij moet zijn dat (i) als tot het starten van een onteigeningsprocedure wordt besloten en (ii) alle direct betrokken – dus ook aandeelhouders of hun vertegenwoordigers – daarvan op de hoogte zijn, een mededeling kan uitblijven. Echter, indien een rechtelijke uitspraak onteigening mogelijk heeft gemaakt en met de procedure tot onteigening kan worden gestart, dient een mededeling te worden gedaan. Hetzelfde dient te gelden indien wordt gestart met het uitvoeren van ander interventie-instrumentarium gebaseerd op de Interventiewet of de Wft.

Veel minder evident is de toepassing van onteigeningsinstrumenten in situaties waarin de stabiliteit van het financiële stelsel niet direct in gevaar is. Zo biedt de Interventiewet bijvoorbeeld een grondslag voor DNB om houders van door een financiële onderneming uit te geven aandelen te onteigenen (als er tekenen van gevaar bestaan met betrekking tot de beheerste bedrijfsvoering of integere bedrijfsvoering van de kredietstelling). Er hoeft dan geen sprake te zijn van een acuut probleem met betrekking tot de solvabiliteit of liquiditeit. De VEB vraagt zich af of onteigening van aandeelhouders of gedwongen overdracht van deposito-overeenkomsten of (andere) activa en passiva nu de meest effectieve middelen zijn om problemen in de beheersing van de bedrijfsvoering of om integriteitproblemen op te lossen. Het lijkt effectiever om in die gevallen het instrument van de aanwijzing te gebruiken (art. 1:75 Wft) en/of maatregelen te treffen ten aanzien van dagelijkse beleidsbepalers die verantwoordelijk zijn ten aanzien van de beheerste bedrijfsvoering of integere bedrijfsvoering. In dat verband kan het nuttig zijn om grondslagen van een interventieladder op te nemen in de Interventiewet, die inhouden dat DNB de zwaarste maatregelen alleen kan inzetten als andere maatregelen geen soelaas (meer) bieden. Van een interventieladder wordt wel in de toelichting gesproken, maar deze is in het conceptwetsvoorstel niet uitgewerkt. Proportioneel gebruik van toezichtinstrumentarium zou daarmee wel kunnen worden bevorderd.

Regelingen Verenigd Koninkrijk en Duitsland bieden aanknopingspunten.
De VEB heeft tijdens de bespreking op 7 april 2011 reeds aangegeven dat op onderdelen de voornoemde regeling in het Verenigd Koninkrijk aanknopingspunten biedt. De VEB ziet veel

[11] Bedoeld wordt de Banking Act 2009 (hierna: Banking Act). De Banking Act, aangenomen op 12 februari 2009 en ten aanzien van nationalisatie en compensatie verder uitgewerkt in de besluiten 317, 319 en 322, herbergt regelingen die zien op het ingrijpen van de overheid in de bancaire sector. Daaronder valt ook het (gedeeltelijk) nationaliseren van beursgenoteerde financiële ondernemingen. Ten aanzien van meer algemene bepalingen over de inrichting van het financiële systeem in het Verenigd Koninkrijk (VK) verwijst de Banking Act 2009 naar de Financial Services and Markets Act 2000 (hierna: FSM Act 2000).

ice Kennis Actie Service **Kennis Actie Service** Kennis Actie Service Kennis

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag
t +31 (0)70 313 00 00
f +31 (0)70 313 00 99

i www.veb.net
e info@veb.net
Rek. ABN-AMRO 51.70.19.485
KvK. 40408053

aanknopingspunten in de regeling van stabiliteitsprocedure welke in het Verenigd Koninkrijk tot onteigening kan leiden.

In de Banking Act 2009 is in hoofdstuk één *'Special Resolution Regime'* (hierna: het Regime) opgenomen. Het Regime ziet op de situaties waarin een financiële instelling of een onderdeel van een financiële instelling in financiële moeilijkheden raakt. Gelijk aan het voorstel Interventiewet liggen de bevoegdheden tot ingrijpen in beginsel bij de toezichthouder.

De Banking Act 2009 ziet weliswaar op in het Verenigd Koninkrijk gevestigde vennootschappen, maar heeft een beperkte extraterritoriale werking. In Section 39 is een regeling opgenomen voor de eigendomsverkrijging van zaken en vermogensrechten verbonden aan in het Verenigd Koninkrijk gevestigde vennootschappen waarvan het eigendomsrecht in buitenlandse handen is.

Binnen het Regime zijn er drie routes om de financiële moeilijkheden te bestrijden:

1. Stabiliteitsprocedures voor de in moeilijkheden verkerende financiële instelling, bestaande uit
    a. Overname door een private partij;
    b. Het omvormen tot een *'bridge bank'*; de financiële instelling wordt dan eigendom van de Bank of England
    c. Tijdelijk publiek eigendom.
2. Faillissementsprocedure voor financiële instellingen.
3. Onder bewindstelling (*'bank adminstration procedure'*) van financiële instellingen door de Bank of England.

De stabiliteitsprocedures komen tot stand door gebruik te maken van de 'stabilisation powers' te weten:

1. Verplichte overdracht van aandelen;
2. Verplichte overdracht van eigendom/bezit (*'property'*).

Het Ministerie heeft uitdrukkelijk verzocht in te gaan op de vormgeving van een overbruggingsinstelling (oftewel een *bridge bank* in de Banking Act). De VEB is het met het Ministerie eens dat een overbruggingsinstelling slechts een tijdelijk karakter moet hebben. Dat het jarenlang op de plank ligt te slapen doet daaraan niets af. Is de overbruggingstelling (vennootschap) eenmaal ingezet dan is deze enkel voor het dan onderhavige specifieke geval bruikbaar.

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amalialaan 7, 2514 JC Den Haag
t +31 (0)70 313 00 00
f +31 (0)70 313 00 99

www.veb.net
info@veb.net
ABN-AMRO 51.70.19.485
KvK 40408053

Een overbruggingsinstelling moet ten eerste een afkoelingsperiode mogelijk maken. Bij financiële ondernemingen in moeilijkheden volgen gebeurtenissen elkaar vaak snel op waarbij sprake kan zijn van overtrokken reacties, onterechte paniek of besluitvorming die niet in het belang is van de stabiliteit van het financieel systeem en direct betrokkenen. In de afkoelingsperiode kan een onafhankelijk bestuur de kwesties terugbrengen naar werkelijke proporties en prioriteit.

Een overbruggingsinstelling moet worden opgericht en bestuurd door de toezichthouders gezamenlijk, waarbij de Nederlandse Staat met een afgevaardigde in het bestuur wordt vertegenwoordigd. De overbruggingsinstelling dient te worden gefinancierd door de Nederlandse Staat die daarmee ook aandeelhouder is. Enig surplus na verkoop (in het geheel danwel in onderdelen) of beëindiging van de oorspronkelijke financiële onderneming komt daardoor toe aan de Nederlandse Staat. Met surplus wordt bedoeld: datgene dat aan waarde overblijft na het voldoen aan alle aansprakelijkheden jegens crediteuren en aandeelhouders van de oorspronkelijke financiële onderneming.

De belangen van de houders/bezitters van de aandelen of de eigendomsrechten van de oorspronkelijke financiële onderneming die vennootschapsrechtelijk onder de overbruggingsinstelling is geplaatst, worden door het bestuur van de overbruggingsinstelling beschermd.[12] Het bestuur werkt drie wijze van compensatievoorstellen uit die ter goedkeuring worden neergelegd aan de toezichthouders en de eigen aandeelhoudersvergadering alsmede aandeelhoudersvergadering van de oorspronkelijke financiële onderneming:

1. Een *'compensation scheme order'*, betaling of uitgestelde betaling;
2. Een *'resolution fund order'*, recht op de waardecreatie/meerwaarde op termijn van overgedragen goederen;
3. Een *'third party compensation order'*.

Bij een overname door een private partij kan alleen sprake zijn van een *compensation scheme* die een *third party compensation* kan inhouden. Bij een tijdelijk publiek eigendom kan een compensation scheme worden opgesteld of een *resolution fund* worden opgericht, beide met de mogelijkheid van *third party compensation*. Bij het omvormen tot een overbruggingsinstelling/*bridge bank* wordt een *resolution fund* opgericht. Betreft het een onderdeel van een financiële instelling dat tot *bridge bank* wordt omgevormd dan moet er een *third party compensation* worden opgenomen in het *resolution fund*. Dit is een extra waarborg voor de schuldeisers van het overblijvende deel van de financiële instelling.

Indien sprake is van een *compensation scheme order* wordt een onafhankelijk taxateur benoemd voor het waarderen van het compensatiebedrag. De Nederlandse Staat draagt een dergelijke

[12] Naar voorbeeld van de Banking Act.

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag
t +31 (0)70 313 00 00
f +31 (0)70 313 00 99
i www.veb.net
e info@veb.net
Rek ABN-AMRO 51.70.19.485
K.v.K. 40408053

onafhankelijk taxateur voor, die door de bevoegde rechter wordt benoemd. Deze taxateur kan alleen uit de functie worden ontheven wegens *'incapacity or serious misconduct'* door een door de Nederlandse Staat aangewezen functionaris. De onafhankelijke taxateur - en zijn staf - worden betaald door de overbruggingsinstelling.

In een *compensation scheme* kunnen specifieke waarderingsprincipes of -methoden worden vastgesteld. De taxateur dient zich daar aan te confirmeren. Het hanteren van de waarderingsprincipes of -methoden kan ertoe leiden dat er geen compensatie wordt uitgekeerd. De aangewezen en/of gebruikte waarderingsprincipes en -methoden moeten algemeen gangbaar zijn.

Indien een *resolution fund* wordt opgericht zal bij oprichting moeten worden vastgesteld wie recht heeft op de waardecreatie of meerwaarde van de oorspronkelijk ingebrachte zaken of vermogensrechten, op welke wijze de waardecreatie of meerwaarde zal worden berekend en op welke wijze de waardecreatie of meerwaarde zal worden verdeeld. De belangen van aandeelhouders worden hierbij dus meegewogen. Of het tot daadwerkelijke bescherming van de (economische en juridische) belangen van aandeelhouders komt, is afhankelijk van de waarde en waardeontwikkeling van de financiële instelling en de gebruikte waarderingsmethoden.

Het bestuur van de overbruggingsinstelling zou daarbij ook kunnen besluiten tot het toekennen van voorwaardelijke opties, die bij een nieuwe beursgang of een privatisering in geval van een eerdere delisting van de oorspronkelijke financiële onderneming, in een beter economisch klimaat, enige compensatie voor de oorspronkelijke aandeelhouders zouden kunnen opleveren. In dit verband wijst de VEB graag naar de Duitse wetgeving op het terrein van onteigening van financiële instellingen.[13]

Aandeelhouders worden behandeld als de verkopers van de financiële instelling. De waarborgen die zijn opgenomen bij de prijsbepaling van de aandelen die moeten worden overgedragen zijn dus op hen van toepassing.

Ten aanzien van de bevoegdheid tot onteigening van een financiële onderneming wijst de VEB op drie (niet limitatieve) specifieke gevolgen.

- Bij particuliere beleggers is dikwijls sprake is van effectenbevoorschotting. Indien uitvoering wordt gegeven aan de onteigeningsbevoegdheid, brengt zulks mee dat een deel van de portefeuille van particuliere beleggers wegvalt. Op welke wijze worden zij beschermd?

- Bij onteigening gaan effecten onbezwaard over. Dit betekent dat andere banken pandrechten op effecten verloren zien gaan. Dit leidt zal leiden tot herwaardering van Basel I/II/III kern- en additioneel kapitaal. Dit kan er toe leiden dat andere banken nieuw kapitaal

[13] Zie §6 (2) Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Rettungsübernahmegesetz), ingevoerd 7 april 2009.

Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag
t +31 (0)70 313 00 00
f +31 (0)70 313 00 99

i www.veb.net
e info@veb.net
Rek ABN-AMRO 51.70.19.485
KvK 40408053

moeten aantrekken wat kan leiden tot een verder opdrogen van de kapitaalmarkt met onvoorziene gevolgen. Op welke wijze wordt een dergelijk "domino-effect" voorkomen?

- Nederlandse huishoudens zijn in grote getale in bezit van beleggingshypotheken. Als in de beleggingshypotheek aandelen zijn opgenomen die worden onteigend kan dat leiden tot grootschalige aanpassing van de beleggingsportefeuille en daarmee gepaard gaande kosten en prijseffecten. Deze ontwikkeling kan zich reeds voordoen bij de invoering van de Interventiewet. Op welke wijze worden nadelige effecten hiervan voorkomen?

Afsluiting

Mocht het vorenstaande aanleiding vormen voor het stellen van additionele vragen of nopen tot een nadere toelichting, dan is de VEB daartoe gaarne bereid.

Hoogachtend,

mr. drs. N. Lemmers

mr. A.A. Pasaribu

AFM

Ministerie van Financiën
t.a.v. de heer K. Knot
Korte Voorhout 7
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

Datum	10 mei 2011
Ons kenmerk	SBI-VTH-11041674
Pagina	1 van 4
Telefoon	020 - 797 25 01
E-mail	Thijs.Venneman@afm.nl
Betreft	Consultatiereactie Wetsvoorstel Interventiewet

Geachte heer Knot,

Hierbij reageren wij op uw voorstel tot 'Wijziging van de Wet op het Financieel Toezicht en de Faillissementswet, alsmede enige andere wetten in verband met de introductie van aanvullende bevoegdheden tot interventie bij financiële ondernemingen in problemen (Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen)'. In het onderhavige wetsvoorstel is de rol van de AFM expliciet beperkt tot het opschorten of onderbreken van de handel in onteigende effecten (art. 6:3, tweede lid Wft) en het verstrekken van informatie van de toezichthouder naar de Minister voor aanwending van bijzondere ministeriële bevoegdheden (art. 6:5 Wft). Om de rol van de AFM als gedragstoezichthouder op de kapitaalmarkten en financiële dienstverlening adequaat te kunnen vervullen doet de AFM hieronder een aantal algemene voorstellen. In de bijlage onderaan deze brief zijn tevens een aantal suggesties opgenomen over de gebruikte terminologie van het wetsvoorstel en de memorie van toelichting.

I Informatieplicht

Het wetsvoorstel voorziet in de mogelijkheid voor DNB om een overdrachtsplan te maken en in een ministeriële bevoegdheid voor het nemen van een bijzondere maatregel betreffende de stabiliteit van het financiële stelsel (hierna te noemen 'bijzondere maatregel'). De AFM constateert dat het huidige wetsvoorstel niet voorziet in informatieverstrekking richting de AFM, vooraf of ten tijde van de voorbereiding van een overdracht, noch voorafgaand aan een bijzondere maatregel. Om adequaat toezicht uit te kunnen oefenen, zowel het doorlopend toezicht op financiële dienstverlening als het toezicht op de naleving van regels ten aanzien van marktmisbruik, acht de AFM het noodzakelijk om in een vroeg stadium geïnformeerd te zijn over de voorbereiding van een overdracht of bijzondere maatregel. Wanneer een deconfiture van een probleeminstelling nabij is zal dit zeer waarschijnlijk zorgen voor het ontstaan van (koers)gevoelige informatie. Het beschikken over kennis van een dergelijke situatie zal de AFM beter in staat stellen om eventueel marktmisbruik te constateren en hiertegen op te treden. Bovendien vergt het eventueel opschorten of onderbreken van de handel in onteigende effecten (en gerelateerde financiële instrumenteren) enige voorbereiding, zeker indien het tevens acties betreft ten aanzien van handel op platformen buiten Europa. De voorbereiding van zowel het overdrachtsplan door DNB als de bijzondere

maatregel van de Minister zal tevens gebaat zijn bij de inbreng van specifieke expertise waarover de AFM beschikt ten aanzien van handel en monitoring. Aangezien de aard van de problemen waarin een probleeminstelling verkeert een hoge mate van urgentie en tijdigheid zal vergen van zowel de DNB als de Minister acht de AFM het noodzakelijk dat het verstrekken van informatie naar de AFM een wettelijke verankering krijgt. Wij stellen voor deze informatieplicht jegens AFM wettelijk te verankeren zowel in afdeling 3.5.4a Wft als in artikelen 6:1 en 6:2 Wft van het huidige wetsvoorstel.

II Raadpleegplicht

De AFM onderkent het belang van een tijdige en ordentelijke afwikkeling van een onderneming in onomkeerbare problemen. Hierbij ligt het primaat van de uitvoering bij respectievelijk DNB, bij een overdracht, en de Minister, bij een bijzondere maatregel. Op grond van het prudentieel belang kunnen in het huidige wetsvoorstel echter voorwaarden in een overdracht worden meegenomen die ingaan tegen het belang van zowel consumenten als beleggers. Een voorbeeld hiervan is de in het wetsvoorstel geboden mogelijkheid om bij een overdracht af te wijken van bestaande voorwaarden van deposito-overeenkomsten (die niet in het belang van de depositohouders kunnen zijn). Het wetsvoorstel schrijft expliciet voor dat rekening moet worden gehouden met de belangen van depositohouders en dat de rechter het overdrachtsplan dient te toetsen. Desondanks is de AFM van mening dat het overdrachtsplan versterkt wordt als ook de gedragstoezichthouder wordt geraadpleegd. Raadpleging in de zin van een adviesrecht voor de AFM en een plicht om dit advies in te winnen. Deze mogelijkheid tot versterking ziet de AFM ook bij het nemen van een bijzondere maatregel door de Minister en de bescherming van houders van effecten. Het huidige ontwerpvoorstel voorziet niet in een expliciete rol voor de AFM als gedragstoezichthouder en beschermer van de belangen van consumenten en beleggers. Om zowel DNB als de Minister in staat te stellen een zorgvuldige afweging te maken, acht AFM het wenselijk dat zij ten tijde van de voorbereiding van een overdrachtsplan door DNB, en voorafgaand aan een besluit door de Minister, wordt geraadpleegd. De AFM kan op dat moment effectiever toezicht uitoefenen en toezien op naleving van gedragsnormen en de bescherming van belangen van consumenten en beleggers. De AFM stelt daarom voor een raadpleegplicht op te nemen, zowel voor DNB jegens AFM in afdeling 3.5.4a Wft, als voor de Minister jegens AFM in artikelen 6:1 en 6:2 Wft van het huidige wetsvoorstel.

Graag zijn wij bereid bovenstaande punten, alsmede het commentaar in de bijlage, van een nadere toelichting te voorzien.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

dr. R. Gerritse
Voorzitter van het bestuur

prof. mr. R.H. Maatman
Bestuurslid

Bijlage: Commentaar per artikel en bij de toelichting

I Artikelen

Artikel	Observatie	Voorgestelde oplossing
Artikel 6:3, tweede lid	De AFM kan zich vinden in de voor haar geldende verplichting om in geval van onteigening van effecten, de handel in deze effecten op te schorten of te onderbreken zoals nu voorgesteld in artikel 6:3, tweede lid Wft. Deze verplichting geldt in samenhang met de verplichting om de handel in de onteigende effecten niet meer te laten hervatten. Eerder bespraken wij met u al het denkbeeldige mogelijkheid dat alleen een deel van de effecten wordt onteigend. In dit denkbeeldige geval kan een permanente volledige opschorting of onderbreking onwenselijk zijn.	Opnemen van een effectieve uitzondering op het niet meer laten hervatten van de handel in de denkbeeldige situatie.

II Toelichting

Artikel	Observatie	Voorgestelde oplossing
Artikelsgewijze toelichting bij artikel 3:159p	Er wordt in het algemeen verwezen naar afwijking van wettelijke voorschriften in de Wft. In het geval van een gedwongen overdracht zullen vergaande uitzonderingen worden gemaakt op het huidige stelsel van biedingsregels.	Opnemen van 'buiten werking stellen van biedingsregels' als expliciet voorbeeld
Artikelsgewijze toelichting bij artikel 6:3 lid 1	Gesteld wordt dat na in kennis stelling (door de Minister) de AFM de mogelijkheid heeft om te bezien of het aangewezen is uitvoering te geven aan haar wettelijke taken of bevoegdheden. Deze mogelijkheid is echter niet afhankelijk van de in kennis stelling. Het vermoeden zou kunnen ontstaan dat dit wel het geval is.	Toelichting verduidelijken danwel de 2 zin van alinea 1 'De AFM…bevoegdheden" weg te laten.
Artikelsgewijze toelichting bij artikel 6:3 lid 1	De AFM wordt middels dit lid onmiddellijk in kennis gesteld van een besluit o.g.v. artikel 6:1 of 6:2. Inzake een besluit o.g.v. artikel 6:2 is het voor de AFM noodzakelijk	Toelichting verduidelijken

	te weten exact welke type en klasse effecten het betreft.	
Artikelsgewijze toelichting bij artikel 6:3 lid 2	Op diverse plaatsen in alinea 4 van deze toelichting wordt niet consequent naar 'effecten' verwezen, maar ook naar de aangehouden/onteigende 'aandelen'.	Terminologie aanpassen: het woord 'aandelen' vervangen door het woord 'effecten'.
Artikelsgewijze toelichting bij artikel 6:3 lid 2	Alinea 4 van deze toelichting heeft vooral betrekking op lid 2 van artikel 6:3. Deze alinea is echter onder een alinea geplaatst die vooral betrekking heeft op lid 3 van artikel 6:3. Om verwarring te voorkomen is het wenselijk de volgorde van het wetsartikel aan te houden in de toelichting.	Verplaatsen van deze alinea

De Nederlandsche Bank
Eurosysteem

Amsterdam
Postbus 98
1000 AB Amsterdam

Dr. A.H.E.M. Wellink
President

Ministerie van Financiën
T.a.v. minister mr. drs. J.C. de Jager
Korte Voorhout 7
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

Datum
02 mei 2011

Geachte heer De Jager,

Allereerst dank voor de mogelijkheid tot het geven van een reactie op het door u ter consultatie aangeboden Wetsvoorstel bijzondere maatregelen financiële ondernemingen ("Interventiewet"). Met dit wetsvoorstel worden belangrijke lessen uit de financiële crisis vertaald naar essentiële verbeteringen in het wettelijke crisisinstrumentarium van de Minister van Financiën en De Nederlandsche Bank (DNB).

DNB is verheugd dat met dit wetsvoorstel vervolg wordt gegeven aan de aanbevelingen van de *Financial Stability Board* (FSB), het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en de voorstellen van de Europese Commissie voor versterking van de nationale resolutieregimes. DNB steunt het nut en de noodzaak van de Interventiewet dan ook volledig. Met de introductie van bevoegdheden voor DNB om deposito's, activa of passiva, of aandelen van een in problemen verkerende bank of verzekeraar over te dragen aan een andere onderneming of rechtspersoon zou een uitdrukkelijke wens van DNB uit haar wetgevingsbrief d.d. 6 oktober 2010 aan de Minister van Financiën in vervulling gaan. Ook is DNB voorstander van de beperkingen die de Interventiewet stelt aan bepalingen in financiële contracten die de effectiviteit van een interventie door de Minister van Financiën of DNB kunnen ondergraven.

In aangehechte brief presenteren wij ons belangrijkste commentaar op het wetsvoorstel. Wij hebben de vragen die u stelt bij de consultatie gebruikt als leidraad voor onze reactie. Wij hopen dat onze reactie u van dienst kan zijn bij de nog resterende afwegingen in het wetsvoorstel.

Zoals bij u bekend heeft het IMF tijdens haar recente Nederlandse *Financial Sector Assessment Program* (FSAP) de introductie van een preferente positie voor deposito's in Nederland aan de orde gebracht. Een dergelijke preferente positie zou de uitvoerbaarheid van het activa/passiva overdrachtsinstrument van DNB aanzienlijk versimpelen en wordt dan ook door het IMF voor Nederland bepleit. Wij komen na nader onderzoek en impactanalyse graag op dit punt bij u terug.

Met vriendelijke groet,

Rechtsbescherming versus praktische uitvoerbaarheid
Het wetsvoorstel beoogt een tijdige en ordentelijke afwikkeling van financiële ondernemingen in onomkeerbare problemen en waarborging van de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel. Om deze doelstellingen te behalen voorziet het wetsvoorstel in bevoegdheden voor de Minister van Financiën en voor DNB die ingrijpen in de eigendomsrechten van de aandeelhouders van een financiële onderneming in onomkeerbare problemen. Wij onderschrijven de doelstellingen van het wetsvoorstel en de introductie van de nieuwe bevoegdheden van de Minister van Financiën en DNB.

DNB vraagt aandacht voor twee randvoorwaarden waaraan de Interventiewet onzes inziens dient te voldoen:

i. Er moet zorgvuldig en met afweging van alle relevante belangen worden gekeken naar het evenwicht tussen de rechtsbescherming van aandeelhouders en de praktische uitvoerbaarheid van de bevoegdheden van de Minister van Financiën en DNB. De rechtsbescherming moet enerzijds voldoen aan de eisen van het Europees Verdrag tot Bescherming van de Rechten van de Mens en de Fundamentele Vrijheden (EVRM). Anderzijds mag de rechtsbescherming van aandeelhouders geen serieuze belemmering vormen voor een slagvaardig optreden van de Minister van Financiën en DNB ter bescherming van het publieke belang.
ii. De bevoegdheden en instrumenten in de Interventiewet dienen consistent te zijn met de bevoegdheden en instrumenten in andere lidstaten, in het bijzonder EU lidstaten, om een eventuele gecoördineerde internationale aanpak van een financiële crisis mogelijk te maken.

Voor de eerste randvoorwaarde is van belang dat de bevoegdheid van DNB om aandelen over te dragen aan derden ook effectief is uit te voeren. Naar onze mening is dit twijfelachtig. Het wetsvoorstel schrijft voor dat DNB de rechtbank moet verzoeken om de overdrachtsregeling uit te spreken, waarbij de rechtbank dit verzoek marginaal dient te toetsen. DNB is voorstander van een marginale rechterlijke toets, maar vindt dat hiervan door de opeenstapeling van de hiernavolgende elementen geen sprake is:

- Een aandeelhouder met meer dan 10% van de aandelen van de probleeminstelling kan zich vooraf verweren tegen het oordeel van DNB met betrekking tot de toepasselijkheid van het criterium voor de overdrachtsregeling. Dit geldt eveneens voor een persoon die aandeelhouders vertegenwoordigt die tezamen meer dan 10% van de aandelen hebben of een persoon die tot taak heeft de belangen van de aandeelhouders te behartigen. Deze ruime mogelijkheid om verschillende (groepen) aandeelhouders vooraf te horen maakt het verzoek tot een aandelenoverdracht in de praktijk complexer en meer tijdrovend dan DNB wenselijk en noodzakelijk acht. Daarnaast wordt de groep personen met kennis over de problemen bij de instelling onnodig vergroot.
- De rechtbank toetst inhoudelijk het overdrachtsplan, inclusief de daarin opgenomen prijs.
- De probleeminstelling kan zich vooraf verweren tegen beslissingen van DNB die zijn genomen in het kader van het voorbereiden van een overdrachtsplan. Denkbaar is dat de probleeminstelling zich in de praktijk – net als de aandeelhouders – vooraf zal verweren tegen het oordeel van DNB met betrekking tot de toepasselijkheid van het criterium voor de overdrachtsregeling.

Deze opeenstapeling van elementen kan leiden tot i) grotere onzekerheid bij de probleeminstelling of de overnemer, ii) een verhoogd risico op ongewenste informatielekken en iii) minder tijdig en slagvaardig handelen van DNB. Daarnaast is te voorzien dat aandeelhouders in de praktijk tot twee keer toe hun verweren bij een rechter naar voren zullen brengen. Immers,

om het risico op lekken zo klein mogelijk te houden zullen in de meeste gevallen alleen grootaandeelhouders vooraf worden gehoord en krijgen kleine aandeelhouders slechts de mogelijkheid geboden om achteraf in verzet te gaan. Grootaandeelhouders kunnen zich vervolgens bij dit verzet aansluiten. Dit betekent dat zowel ex-ante als ex-post (in de verzetsprocedure) de aandeelhoudersbelangen door de rechtbank worden getoetst. Al met al bestaat de kans dat het overdrachtsinstrument hierdoor in de praktijk moeilijk uitvoerbaar is en onvoldoende inzetbaar blijkt.

DNB stelt voor om de voorziene toetsing door de rechtbank te beperken tot een marginale toets van zowel het criterium voor ingrijpen van DNB als de redelijkheid van de prijs in het overdrachtsplan, waarbij alleen de probleeminstelling zich vooraf bij de rechtbank kan verweren. Aandeelhouders kunnen bij een aandelenoverdracht slechts achteraf in verzet komen. Een dergelijke rechtsbescherming voor aandeelhouders is in overeenstemming met het EVRM, sluit aan bij de ex post juridische toets in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk en is consistent met de ex post juridische toets voor de voorziene bevoegdheden van de Minister van Financiën in het wetsvoorstel. De voorziene juridische toets in het in ontwikkeling zijnde EU crisis management raamwerk voor banken is eveneens achteraf[1].

Consistentie en aansluiting in het wetsvoorstel
Aan de criteria voor ingrijpen door de Minister van Financiën en door DNB kan tegelijk zijn voldaan. De Minister van Financiën en DNB kunnen in een dergelijke situatie bovendien soortgelijke maatregelen nemen die tot een vergelijkbaar resultaat leiden. Graag vragen wij uw aandacht voor de onduidelijkheid die daaruit volgt voor de samenhang tussen de door DNB te treffen interventiemaatregelen en de stabiliteitsmaatregelen die de Minister van Financiën mag treffen. De volgende vragen blijven daarbij onbeantwoord. Hoe verhouden beide soorten instrumenten zich tot elkaar binnen de interventieladder? Hoe wordt bewaakt dat ingrijpen door DNB en door de Minister van Financiën op elkaar aansluit? Kan een maatregel van de Minister van Financiën een door DNB reeds in gang gezet instrument doorkruisen? Om deze onduidelijkheid weg te nemen stellen wij voor dat wanneer de Minister van Financiën voornemens is de stabiliteitsmaatregelen te treffen, hij daartoe niet eerder overgaat dan nadat daarover het oordeel van DNB is gevraagd.

Tevens wordt in het wetsvoorstel voor vergelijkbare vraagstukken aangaande de bevoegdheden van de Minister van Financiën en DNB voor verschillende oplossingen of benaderingen gekozen. Hierdoor is de Interventiewet op onderdelen niet eensluidend. Deze inconsistentie betreft:

- Bij een aandelenoverdracht op verzoek van DNB geldt dat een gegrond verklaard verzet van de aandeelhouders tegen het uitspreken van de overdrachtsregeling niet mag leiden tot vernietiging van de overdrachtsregeling indien het ongedaan maken onevenredig ernstige gevolgen zou hebben. Een soortgelijke bepaling ontbreekt in de Interventiewet ten aanzien van de stabiliteitsmaatregelen die de Minister van Financiën kan treffen. DNB stelt voor om deze bepaling alsnog op te nemen[2].

---

[1] Zie consultatie van Working Document Europese Commissie - DG Internal Market and Service - Technical details of a possible EU framework for bank recovery and resolution.
[2] De verwijzing in de Memorie van Toelichting naar artikel 8:72, derde lid, Awb is ons inziens onvoldoende.

- Voor een aandelenoverdracht geldt bij het ingrijpen door de Minister van Financiën voor de aandeelhouders een ex post juridische toets, bij ingrijpen door DNB geldt een ex ante én ex post juridische toets.
- Bepaald is dat de stabiliteitsmaatregelen van de Minister van Financiën zich mede kunnen richten tot de moedermaatschappij van de betrokken probleeminstelling. Een soortgelijke bepaling om in te grijpen op het niveau van de moedermaatschappij ontbreekt voor de interventiebevoegdheden van DNB. DNB stelt voor om een soortgelijke bepaling alsnog op te nemen.
- Voor schadeloosstelling van door de Minister van Financiën onteigende vermogensbestanddelen is bepaald dat van overheidswege ontvangen steun in de prijs wordt verdisconteerd. Dit is niet het geval ten aanzien van de prijs bij ingrijpen door DNB. DNB stelt voor om in het wetsvoorstel op te nemen dat ook bij ingrijpen van DNB eventuele noodsteun van de autoriteiten in de prijs wordt verdisconteerd. Onder noodsteun van autoriteiten dient ook te worden begrepen door DNB verstrekte liquiditeitssteun.
- In het wetsvoorstel is bepaald dat de Minister van Financiën, als hij een stabiliteitsmaatregel treft, onmiddellijk de AFM informeert. In geval van onteigening van effecten van beursgenoteerde financiële ondernemingen dient de AFM de handel in deze effecten te schorsen. Een soortgelijke bepaling om de AFM te informeren en de handel in onteigende effecten stop te zetten ontbreekt ten aanzien van ingrijpen door DNB door middel van het overdrachtsinstrument. DNB stelt voor om deze bepaling alsnog op te nemen.
- Bepaald is dat met het overdrachtsinstrument van DNB de 'door de instelling uitgegeven aandelen' worden overgedragen, en met de stabiliteitsmaatregel van de Minister van Financiën de 'door of met medewerking van de instelling uitgegeven effecten' worden onteigend. De laatstgenoemde omschrijving is ruimer en meer omvattend. DNB stelt voor om de reikwijdte van beide maatregelen in het wetsvoorstel gelijk te trekken, waarbij DNB de voorkeur geeft aan de omschrijving 'door of met medewerking van de instelling uitgegeven effecten' Van belang is dat duidelijk wordt gemaakt dat onder de reikwijdte van het wetsvoorstel ook financiële ondernemingen vallen die op een andere manier zijn gestructureerd dan via een rechtspersoon met in aandelen verdeeld kapitaal, zoals de vennootschap onder firma, de commanditaire vennootschap, de coöperatie en de onderlinge waarborgmaatschappij. Dit om te waarbogen dat het overdrachtsinstrument en de stabiliteitsmaatregelen uit de Interventiewet, indien nodig, toepasbaar zijn op alle banken en verzekeraars, ongeacht hun rechtsvorm.

Overbruggingsinstelling
Het wetsvoorstel voorziet in een overbruggingsinstelling, waaraan aandelen, deposito's of activa en passiva van een probleeminstelling tijdelijk kunnen worden overgenomen. DNB verwelkomt de invoering van dit instrument. Het slagen van een tijdige en ordentelijke afwikkeling van een probleeminstelling hangt daarmee niet langer af van de bereidheid en/of tijdige beschikbaarheid van individuele private partijen om mee te werken aan een oplossing.

U stelt in uw consultatie de vraag of het afdoende is om in het wetsvoorstel te regelen dat de overbruggingsinstelling als een 'slapende' rechtspersoon wordt opgericht die 'op de plank ligt' te wachten totdat hij nodig is. Om effectief te kunnen ingrijpen tijdens een crisis is het belangrijk dat vooraf, vóórdat een overbruggingsinstelling geactiveerd kan worden, een aantal essentiële (operationele) maatregelen zijn getroffen of voorbereid. Voor veel van deze maatregelen ontbreekt eenvoudigweg de tijd tijdens een crisis. Met name dient:

- de overbruggingsinstelling te worden 'ingericht'. Dit betekent dat vooraf de oprichtingsakte, de statuten, het bestuur en de vergunning voor bank of verzekeraar geregeld of tenminste zo veel mogelijk voorbereid dienen te zijn.
- een due diligence bij de probleeminstelling te worden verricht, om te bezien waar zich verliezen hebben voorgedaan, welke kredieten zouden moeten worden afgestoten en welke kunnen worden overgenomen.
- te worden beoordeeld in hoeverre kritische processen, zoals het risicomanagement, en infrastructuur, zoals de betalingssystemen en ICT-systemen, kunnen worden overgenomen door, danwel ingepast in, de overbruggingsinstelling.
- te worden beoordeeld in hoeverre een overbruggingsinstelling gebruik zal moeten maken van (deel van) het personeel van de probleeminstelling.

In onze ogen is het van belang om deze essentiële maatregelen te noemen in het wetsvoorstel. Voor zover maatregelen vooraf geregeld of voorbereid kunnen worden (dit geldt met name voor de maatregelen met betrekking tot de inrichting van de overbruggingsinstelling), raden wij aan om hiervoor in het wetsvoorstel een tijdslimiet op te nemen, bijvoorbeeld één jaar na inwerkingtreding van de Interventiewet. Wij kunnen ons vinden in uw voorstel om dergelijke maatregelen en de verantwoordelijken daarvoor per algemene maatregel van bestuur te regelen.

Artikel 3:159f van het wetsvoorstel stelt dat de Staat der Nederlanden géén overnemer kan zijn van deposito's, activa of passiva of aandelen van een probleeminstelling. De gevolgen van het faillissement van een (middelgrote) instelling kunnen in de praktijk mogelijk niet voldoen aan het voorgestelde criterium voor ingrijpen van de Minister (*onmiddellijk en ernstig* gevaar voor de financiële stabiliteit), maar potentieel wel een (indirect) gevaar vormen voor de financiële stabiliteit. Om adequaat ingrijpen van de Minister of van DNB te kunnen waarborgen voor instellingen in dit grijze gebied, achten wij het wenselijk om de overheid als oprichter en eigenaar van een overbruggingsinstelling niet uit te sluiten.

Noodregeling
In overeenstemming met de principes van een markteconomie is liquidatie van een financiële onderneming in onomkeerbare problemen in het wetsvoorstel de basisvariant. Het wetsvoorstel introduceert met het oog op publieke belangen bevoegdheden voor DNB waarmee een overdracht van het geheel dan wel een deel van de probleeminstelling mogelijk is. Veel van de beperkingen van de noodregeling worden daarmee geadresseerd. U stelt in uw consultatie derhalve terecht de vraag wat de introductie van deze nieuwe bevoegdheden betekent voor de noodregeling. Dient deze gehandhaafd te worden of niet?

Hoewel de noodregeling in de saneringsvariant in het bijzonder voor banken niet werkt, kent de noodregeling in het huidige wetsvoorstel nog de volgende bruikbare elementen:
- De noodregeling kent bepalingen, die niet in het wetsvoorstel zijn overgenomen en ook niet voorkomen in de Faillissementswet. Zo kan de rechtbank aan de bewindvoerders in de noodregeling van een verzekeraar een zogenaamde bijzondere machtiging[3] verlenen strekkende tot wijziging of tot duurverkorting van de verzekeringsovereenkomsten. Voor verzekeraars in het bijzonder heeft deze figuur in de praktijk toegevoegde waarde.

[3] Zie artikelen 3:194 en 3:195 Wft

- Het overdrachtsinstrument geldt niet voor instellingen die geen vergunning hebben. Voor deze illegale instellingen blijft de noodregeling een zinvol instrument[4].
- Bij een splitsing van de probleeminstelling met behulp van het overdrachtsinstrument kan het zinvol zijn om ook de noodregeling in te zetten. Via het moratorium van de noodregeling kunnen de gemeenschappelijke belangen van de achterblijvende crediteuren van de probleeminstelling worden behartigd.
- De casus Landsbanki heeft geleerd dat de toepassing van de noodregeling toegevoegde waarde kan hebben in geval van in Nederland actieve bijkantoren van banken.

DNB kan zich ten slotte eveneens vinden in uw argument voor handhaving van de noodregeling: de toekomst laat zich niet voorspellen. De noodregeling kan in een bijzondere situatie, die we nu nog niet voorzien, haar nut bewijzen. Handhaven van de bovenstaande bruikbare elementen in de noodregeling lijkt, voor zover deze niet in de Interventiewet kunnen worden ondergebracht, daarmee de meest prudente optie.

[4] Zie artikelen 3:160 lid 2, 3:202 en 3:206 Wft