

Verplichte clauses in overeenkomsten met banken: de ‘stay’-clause uit hoofde van BRRD II

*Mr. S. Uiterwijk en mr. G. Hasami**

1 Inleiding

Banken, grote beleggingsondernemingen en bepaalde groepsentiteiten zijn al enige tijd onderworpen aan een geharmoniseerd Europees raamwerk voor herstel en afwikkeling (*recovery* en *resolution*). Dit raamwerk volgt in het bijzonder uit Richtlijn 2014/59/EU¹ (hierna: BRRD), die op 26 november 2015 in Nederland is geïmplementeerd en in werking getreden.² Dit raamwerk biedt toezichthouders en resolutieautoriteiten verschillende maatregelen en bevoegdheden om voornoemde instellingen te helpen met herstel indien deze zich in financieel zwaar weer bevinden, of af te wikkelen indien de instellingen falen of waarschijnlijk zullen falen. Een van deze maatregelen betreft de *bail-in*, zijnde de mogelijkheid om de schulden van een instelling af te schrijven of om te zetten in aandelen of andere eigendomsinstrumenten.

Sinds de implementatie van de BRRD zijn voornoemde instellingen verplicht een zogenoemde contractuele afwikkelbaarheidsclause op te nemen in overeenkomsten die worden beheerst door het recht van een staat van buiten de Europese Economische Ruimte (EER). In deze clause erkent de wederpartij de mogelijke toepassing en consequenties van de *bail-in*-maatregel. Deze clause staat (dan ook) beter bekend als de *bail-in*-clause.³

Marktpartijen zijn inmiddels redelijk gewend geraakt aan een dergelijke *bail-in*-clause. Met de implementatie van Richtlijn (EU) 2019/879⁴ (hierna: BRRD II) wordt het speelveld echter opgeschud door de introductie van een aanvullende verplichte contractuele clause waarin partijen de bevoegdheden van de resolutieautoriteiten in verband met de opschorting en beperking van bepaalde contractuele rechten erkennen. Deze clause staat beter bekend als de *stay*-clause en vormt het hoofdonderwerp van dit artikel.

In dit artikel gaan wij in op de Nederlandse implementatie van de verplichting tot het opnemen van de *stay*-clause en geven wij enige handvatten hoe in de praktijk invulling gegeven kan worden aan deze verplichting. Hiertoe schetsen wij in paragraaf 2 de achtergrond van de BRRD (II) en de verplichte clauses. Vervolgens zoomen we in paragraaf 3 in op de reikwijdte en inhoud van (de verplichting tot het opnemen van) de *stay*-clause. Ten slotte lichten wij in paragraaf 4 enkele praktische aspecten van de *stay*-clause toe.

* Mr. S. Uiterwijk is advocaat bij NautaDutilh te Amsterdam. Mr. G. Hasami is advocaat bij NautaDutilh te Amsterdam. Dit artikel is afgesloten op 15 december 2021.

1 Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de Richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de Verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad. Voor de volledigheid, voor instellingen binnen de eurozone (dus inclusief Nederland) geldt ook Verordening (EU) 806/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 juli 2014 tot vaststelling van eenvormige regels en een eenvormige procedure voor de afwikkeling van kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen in het kader van een gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme en een gemeenschappelijk afwikkelingsfonds en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1093/2010 (de SRM-Verordening).

2 Zie voor het Europese herstel- en afwikkelingsraamwerk onder meer E.P.M. Joosen, De Implementatiewet verliesabsorptie- en herkapitalisatiecapaciteit van banken en beleggingsondernemingen. Rondom het nieuws, FR 2021, afl. 3, p. 103-110; B.J. Drijber, De Europese Bankenunie op weg naar voltooiing: het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme, SEW 2015, afl. 5, p. 220-232; A.D.S. Hoebal & M. Meijer Timmerman Thijssen, De vormgeving van het Single Resolution Mechanism: de introductie van een Single Resolution Board en nationale afwikkelingsautoriteiten, FR 2014, afl. 12, p. 495-501.

3 Zie hierover W.A.K. Rank & S. Uiterwijk, Een verplichte clause in overeenkomsten met banken en beleggingsondernemingen: de contractuele afwikkelbaarheidsclause uit hoofde van de BRRD, FR 2016, afl. 1/2, p. 20-27.

4 Richtlijn (EU) 2019/879 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2019 tot wijziging van Richtlijn 2014/59/EU met betrekking tot de verliesabsorptie- en herkapitalisatiecapaciteit van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en Richtlijn 98/26/EG.

2 Achtergrond

De BRRD voorziet als gezegd in een Europees kader voor het herstel en de afwikkeling van banken, grote beleggingsondernemingen⁵ en andere onder de BRRD vallende instellingen (hierna: BRRD-instellingen) die in financiële problemen dreigen te komen of reeds verkeren. Dit kader is erop gericht bij herstel of afwikkeling van falende instellingen zo min mogelijk publieke middelen in te zetten door eerst aanspraken van aandeelhouders en specifieke crediteuren te verminderen en daarmee de eerste verliezen te dekken. Op basis van de bail-in-maatregel kan de afwikkelingsautoriteit kapitaalinstrumenten en in aanmerking komende passiva van een falende instelling geheel of gedeeltelijk afschrijven of omzetten in aandelen of andere eigendomsinstrumenten.

Daarnaast kent de BRRD de afwikkelingsautoriteiten bevoegdheden toe om voorafgaand of tijdens afwikkeling de contractuele betalings- of leveringsverplichtingen van de falende instelling op te schorten.⁶ Voorts kunnen afwikkelingsautoriteiten in het kader van de afwikkeling de afdwinging van zekerheidsrechten door schuldeisers beperken en beëindigingsrechten opschorten van een partij bij een financieel contract met een instelling in afwikkeling.⁷ Deze bevoegdheden worden ook wel de stay-bevoegdheden genoemd. Daarnaast volgt uit de BRRD dat bepaalde crisispreventiemaatregelen of crisisbeheersmaatregelen niet als afdwingsgrond of insolventieprocedure kunnen gelden, en wederpartijen kunnen ook geen contractuele rechten (zoals beëindigings- of verrekeningsrechten) uitoefenen louter ten gevolge van de toepassing van dergelijke maatregelen.⁸ Hoewel de laatstgenoemde beperking van rechtswege geldt en niet zozeer een bevoegdheid van de afwikkelingsautoriteiten betreft, zullen wij deze beperking gemakshalve toch ook onder de noemer stay-bevoegdheden scharen.

De stay-bevoegdheden beogen aan een succesvolle afwikkeling bij te dragen door te voorkomen dat (belangrijke) overeenkomsten plotseling kunnen worden beëindigd of activa van de instelling kunnen worden aangetast, wanneer een instelling aan een crisispreventie- of crisisbeheersingsmaatregel wordt onderworpen. Een dergelijke beëindiging of aantasting zou

immers de neergang van de instelling juist kunnen bespoedigen.

Met de BRRD II wordt de BRRD op verschillende onderdelen gewijzigd, voornamelijk ter aanvulling. De BRRD II wordt in Nederland geïmplementeerd krachtens de Implementatiewet verliesabsorptie- en herkapitalisatiecapaciteit van banken en beleggingsondernemingen (hierna: Implementatiewet). Het wetsvoorstel is op 14 december 2021 door de Eerste Kamer der Staten-Generaal aangenomen. Hoewel de meeste artikelen uit de BRRD II ultimo 28 december 2020 geïmplementeerd hadden moeten zijn, treedt de Implementatiewet naar verwachting eind 2021 in werking.⁹

Het onderwerp van dit artikel indachtig lichten we de volgende wijzigingen uit de BRRD II en de Implementatiewet uit:

- Aan de (bestaande) verplichting een bail-in-clausule op te nemen wordt een onuitvoerbaarheidsuitzondering (*impracticability exception*) toegevoegd voor die gevallen waarin het onuitvoerbaar is een dergelijke clausule te bedingen.¹⁰
- Een nieuwe verplichting om in financiële overeenkomsten waarop het recht van een niet-EER-staat van toepassing is een stay-clausule op te nemen. Hierin erkennen en aanvaarden partijen dat de afwikkelingsautoriteiten bevoegdheden hebben tot opschorting van bepaalde betalings- of leveringsverplichtingen, beperking van de afdwinging van zekerheidsrechten en tijdelijke opschorting van beëindigingsrechten, en stemmen zij ermee in gebonden te zijn aan de beperkingen in de uitoefening van contractuele rechten ten gevolge van een crisispreventie- of crisisbeheersingsmaatregel.¹¹

De toepassing van de bail-in en de hierboven bevoegde stay-bevoegdheden zullen van rechtswege effectief zijn bij overeenkomsten die worden beheerd door Nederlands recht of het recht van een andere EER-lidstaat (hierna: lidstaat) die de BRRD heeft geïmplementeerd en ten aanzien waarvan de rechter uit een andere lidstaat bevoegd is. De vraag is echter hoe dit uitwerkt in een situatie waarop het recht van een niet-EER-staat (hierna: een niet-EER-recht) van toepassing is en/of waarin een niet-EER-rechter bevoegd is te oordelen over de consequenties van een bail-in of een andere maatregel uit hoofde van de BRRD.

Het is gebruikelijk dat Nederlandse BRRD-instellingen ook overeenkomsten aangaan waarop het recht van een niet-EER-staat van toepassing is (bijvoorbeeld het recht van New York, het Verenigd Koninkrijk of van Singapore). Zo worden de

5 Dit zijn beleggingsondernemingen die moeten voldoen aan de kapitaalvastgelegd in art. 9 lid 1 van Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU. De kapitaal vastlegt een minimaal aanvangskapitaal van € 750.000 voor die beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening en financiële instrumenten overnemen en/of financiële instrumenten plaatsen met plaatsingsgarantie.

6 Art. 33bis BRRD, zoals geïntroduceerd door BRRD II en dat zal worden geïmplementeerd in art. 3A:20b-3A:20e (nieuw) Wft, en art. 69 BRRD, dat is geïmplementeerd in art. 3A:52 Wft.

7 Art. 70 en 71 BRRD, zoals gewijzigd door BRRD II en geïmplementeerd in art. 3A:53 en 3A:54 Wft.

8 Art. 68 BRRD, zoals gewijzigd door BRRD II en geïmplementeerd in art. 1:76b en 3A:57 Wft.

9 De te late omzetting en implementatie wordt toegeschreven aan de complexiteit van de technische inhoud van BRRD II en de verschillen in reikwijdte tussen BRRD II en SRMR II. Op 16 juli 2021 heeft de Europese Commissie een nieuwe termijn gesteld voor de implementatie. Deze termijn is op 15 september 2021 verstrekt.

10 Art. 55 BRRD, zoals gewijzigd door BRRD II. In par. 3.1 zal nader worden ingegaan op de vraag wanneer sprake is van onuitvoerbaarheid.

11 Art. 71bis BRRD, zoals geïntroduceerd door BRRD II.

raamovereenkomsten voor financiële producten zoals derivaten en effectenfinancieringstransacties, die internationaal worden gebruikt, veelal beheerst door Engels recht of het recht van New York. Hetzelfde geldt voor de regels voor het lidmaatschap en het gebruik van handelsplatformen en andere financiëlemarktinfrastructuren die buiten de EER gevestigd zijn.

In het kader van zo'n overeenkomst zullen de bail-in, de stay en de andere bevoegdheden en maatregelen uit hoofde van de BRRD (mogelijk) niet van rechtswege worden erkend, eenvoudigweg omdat de BRRD in de jurisdictie van het toepasselijk niet-EER-recht niet van toepassing is c.q. niet geïmplementeerd zal zijn. Dit geldt te meer in de gevallen waarbij niet alleen het recht van een niet-EER-staat van toepassing is, maar ook de rechter van een niet-EER-staat rechtsmacht toekomt om te oordelen over geschillen die ontstaan uit de overeenkomst.

Als de overeenkomst door niet-EER-recht wordt beheerst, maar wel een rechter uit een lidstaat bevoegd is te oordelen over geschillen die voortvloeien uit de overeenkomst, dan ligt het voor de hand dat de rechter de BRRD toepast als een bepaling van bijzonder dwingend recht, niettegenstaande het toepasselijk niet-EER-recht.¹² Dat ligt bij een rechter uit een niet-EER-staat echter niet voor de hand.

Bij gebreke van een directe (wettelijke) toepassing tracht de BRRD in dergelijke gevallen toch een effectieve grensoverschrijdende afwikkeling te waarborgen via de contractuele weg. Zo verplicht art. 55 BRRD partijen de bail-in contractueel te erkennen en introduceert art. 71bis BRRD de verplichting tot het contractueel erkennen van de stay-bevoegdheden. Deze clausules lichten we hierna verder toe. Overigens laat het ontbreken van een bail-in- of stay-clausule onverlet dat een resolutieautoriteit – naar het toepasselijk recht van de lidstaat – de bail-in- of stay-bevoegdheden kan uitoefenen.¹³

3 Oplossing: verplichte clausules in overeenkomsten

3.1 Ontwikkelingen ten aanzien van de verplichte bail-in-clausule

De BRRD kende al de verplichting om in overeenkomsten waaruit voor bail-in vatbare passiva tot stand komen die door

het recht van een niet-EER-staat worden beheerst, een bail-in-clausule op te nemen.¹⁴ Deze verplichting is in art. 3A:13 Wft geïmplementeerd.¹⁵

De BRRD II introduceert een wettelijke regeling voor het geval het onuitvoerbaar (*impracticable*) is om een bail-in-clausule te bedingen.¹⁶ In de praktijk werd dit al zo toegepast, althans leken de autoriteiten te gedogen dat het in sommige gevallen onuitvoerbaar is een bail-in-clausule te bedingen. Dit wordt nu in de BRRD II gecodificeerd. De instelling die van de uitzondering gebruik maakt, zal De Nederlandsche Bank (DNB) – in hoedanigheid van nationale resolutieautoriteit – of de Single Resolution Board (SRB) – de Afwikkelingsraad: de Europese resolutieautoriteit voor significante banken en grensoverschrijdende bankengroepen – hiervan op de hoogte moeten stellen. Indien de bevoegde resolutieautoriteit het niet eens is met het oordeel van de instelling, kan zij alsnog eisen dat de afwikkelbaarheidsclausule wordt opgenomen.¹⁷ In het geval dat de resolutieautoriteit het eens is met de instelling, dient zij de gevolgen voor de afwikkelbaarheid van de instelling te beoordelen en kan zij maatregelen opleggen indien zij tot het oordeel komt dat het niet-opnemen van de afwikkelbaarheidsclausule een substantiële belemmering oplevert voor de afwikkelbaarheid.¹⁸

De Europese Commissie heeft de door de European Banking Authority (EBA) gepubliceerde technische reguleringsnormen met betrekking tot de niet-uitvoerbaarheid van de verplichting een contractuele afwikkelingsclausule te bedingen en technische uitvoeringsnormen voor de melding hiervan, vastgelegd in respectievelijk een gedelegeerde verordening en een uitvoeringsverordening.¹⁹

Op basis van de technische reguleringsnormen wordt het onder de volgende omstandigheden onuitvoerbaar geacht een contractuele afwikkelingsclausule te bedingen:

- a. De opname van de afwikkelingsclausule zou inbreuk maken op de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen van het derde land.

¹⁴ Art. 55 BRRD.

¹⁵ Zie hierover Rank & Uiterwijk 2016.

¹⁶ Een weigering van de bail-in-clausule *an sich* is onvoldoende om onder de *impracticability*-exceptie te vallen. Er dient bijv. sprake te zijn van een situatie waarbij het de wederpartij rechtens niet is toegestaan de clausule te accepteren dan wel de wederpartij niet individueel bevoegd is de overeenkomst te wijzigen. Zie considerans nr. 26 uit BRRD II.

¹⁷ Art. 3A:13a (nieuw) Wft.

¹⁸ Art. 3A:13c-3A:13e (nieuw) Wft.

¹⁹ Gedelegeerde Verordening (EU) 2021/1527 van de Commissie van 31 mei 2021 tot aanvulling van Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen voor de specificatie van de contractuele erkenning van afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden; Uitvoeringsverordening (EU) 2021/1751 van de Commissie van 1 oktober 2021 tot vaststelling van technische uitvoeringsnormen voor de toepassing van Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft uniforme formats en templates voor kennisgevingen van vaststelling van de onuitvoerbaarheid van het opnemen van contractuele erkenning van afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden.

¹² Art. 9 van Verordening (EG) 593/2008 van het Europees Parlement en de Raad van 17 juni 2008 inzake het recht dat van toepassing is op verbintenissen uit overeenkomst (Rome I). Het vijfde lid van art. 1:76b Wft (waarin is bepaald dat wederpartijen geen contractuele rechten kunnen uitoefenen louter ten gevolge van de toepassing van een crisispreventie-maatregel of crisisbeheersmaatregel) bepaalt dat dit artikel een bepaling van bijzonder dwingend recht is als bedoeld in art. 9 van Rome I. Dit betreft een implementatie van art. 68 lid 6 BRRD.

¹³ Zie art. 71bis lid 4 BRRD voor de stay-clausule. De bail-in- of stay-clausule zijn daarom geen constitutief vereiste voor een grensoverschrijdende afwikkeling, maar meer een contactuele 'IPR-waarborg' voor de gevallen dat de financiële overeenkomst wordt beheerst door het recht van een staat waar BRRD II niet is geïmplementeerd, terwijl de financiële overeenkomst wel onder de reikwijdte van het BRRD-regime valt.

- b. De opname van de afwikkelingsclausule zou in strijd zijn met een bindende instructie van de autoriteiten van een derde land.
- c. De passiva waar de afwikkelingsclausule betrekking op heeft, vloeien voort uit instrumenten of overeenkomsten die zijn afgesloten overeenkomstig internationale standaardvoorwaarden of protocollen die de instelling of entiteit niet kan wijzigen.
- d. De passiva vallen onder contractuele voorwaarden die de instelling of entiteit moet accepteren om te kunnen deelnemen in of gebruik te kunnen maken van de diensten van een instantie van buiten de EU, en die de instelling of entiteit niet kan wijzigen.
- e. De passiva worden gebruikt voor de dagelijkse bedrijfsactiviteiten van de instelling of entiteit en de instelling of entiteit kan de voorwaarden van de overeenkomsten niet wijzigen.

Uit het voornoemde valt op dat de onuitvoerbaarheidsuitzondering geldt in situaties waarin het voor de wederpartij juridisch of feitelijk niet mogelijk is akkoord te gaan met de afwikkelingsclausule. De onuitvoerbaarheidsuitzondering zal daarom geen soelaas bieden voor BRRD-instellingen in de gevallen dat een wederpartij juridisch en feitelijk wel akkoord kan gaan met de clausule, maar dat niet wil op basis van economische, bedrijfspolitieke of strategische redenen.

3.2 *Verplichte erkenningsclausule (stay-clausule)*

Art. 71bis BRRD, zoals geïntroduceerd met de BRRD II, gebiedt lidstaten om BRRD-instellingen te verplichten een stay-clausule op te nemen in de door hen aangegane financiële contracten die door het recht van een niet-EER-staat worden beheerst (verderop in deze paragraaf zal nader worden ingegaan op de term ‘financiële contracten’, in de Implementatiewet ‘financiële overeenkomsten’ genoemd, zonder dat een inhoudelijk verschil wordt beoogd).²⁰

²⁰ We merken voor de volledigheid op dat we voorschriften met betrekking tot de stay-bevoegdheden ook buiten de BRRD II tegenkomen. Zo bevat richtsnoer 75(o) uit de EBA Richtsnoeren inzake uitbesteding het voorschrift dat instellingen in de door hen aangegane uitbestedingsovereenkomsten voor kritieke of belangrijke functies een duidelijke verwijzing opnemen naar de bevoegdheden van de afwikkelingsautoriteit, vooral naar art. 68 en 71 BRRD. Dit voorschrift wijkt op onderdelen af van de verplichte stay-clausule conform BRRD II. Onder meer is opmerkelijk dat het voorschrift uit de EBA Richtsnoeren zich niet richt op financiële contracten die door het recht van een niet-EER-staat worden beheerst, maar op uitbestedingsovereenkomsten voor kritieke of belangrijke functies ongeacht het toepasselijk recht. Daarnaast merken we op dat voor de EBA Richtsnoeren in beginsel een verwijzing naar de stay-bevoegdheden volstaat, terwijl de BRRD II een expliciete erkenning en instemming vereist. Ten slotte merken we op dat de EBA Richtsnoeren al gelden sinds 30 september 2019 (voor bestaande overeenkomsten geldt als uiterste implementatiedatum 31 december 2021). Naast de EBA Richtsnoeren noemen we ook de SRB’s Expectations for Banks uit maart 2020. Uit principe 4.3 blijkt de verwachting dat instellingen die onder de bevoegdheid van de SRB vallen in bepaalde gevallen clausules opnemen in uitbestedings- en andere dienstenovereenkomsten om ervoor te zorgen dat (onder meer) de stay-bevoegdheden effectief zullen zijn met betrekking tot die overeenkomsten.

De Implementatiewet geeft toepassing aan deze verplichting in art. 3A:57a en 1:76ba (nieuw) Wft. Art. 3A:57a lid 1 (nieuw) Wft bepaalt dat BRRD-instellingen in door hen gesloten financiële overeenkomsten een bepaling moeten opnemen waarbij de partijen:

- a. erkennen dat de overeenkomst onderworpen kan zijn aan de uitoefening door DNB of de SRB, naargelang wie van beide bevoegd is ten aanzien van de BRRD-instelling, van bevoegdheden uit hoofde van:
 - i. art. 3A:20b (nieuw), 3A:20e (nieuw) en 3A:52 Wft, waarin de opschorting van betalings- of leveringsverplichtingen uit art. 33bis en art. 69 BRRD worden respectievelijk zijn geïmplementeerd;
 - ii. art. 3A:53 Wft, waarin de beperking van de afdwinging van zekerheidsrechten uit art. 71 BRRD is geïmplementeerd;
 - iii. art. 3A:54 Wft, waarin de opschorting van beëindigingsrechten uit art. 71 BRRD is geïmplementeerd;
 - iv. art. 3A:55 Wft, dat – ter implementatie van art. 68 lid 5 BRRD – bepaalt dat een opschorting of beperking uit hoofde van de hierboven genoemde artikelen niet wordt beschouwd als het niet nakomen van een overeenkomst;
- b. en ermee instemmen dat art. 1:76b en 3A:57 Wft van toepassing zijn boven het (gekozen) recht dat van toepassing is op de financiële overeenkomst.

Art. 1:76b en 3A:57 Wft dienen ter implementatie van art. 68 BRRD en bepalen dat een opzichzelfstaande crisispreventie-maatregel of crisisbeheersingsmaatregel (1) niet als executiegrond in de zin van de richtlijn financiëlezekerheidsovereenkomsten²¹ wordt erkend, (2) niet als insolventieprocedure in de zin van de Finaliteitsrichtlijn²² wordt erkend, en (3) niet de bevoegdheid geeft een acceleratiebevoegdheid uit te oefenen. Een acceleratiebevoegdheid biedt de wederpartij de bevoegdheid rechten uit te oefenen zoals beëindigings- of verrekeningsbevoegdheden bij bepaald ingrijpen door een toezicht- houder of afwikkelingsautoriteit.²³

Temporeel toepassingsgebied: nieuwe én (bepaalde) bestaande overeenkomsten

De verplichting een stay-clausule op te nemen geldt voor financiële overeenkomsten waarop het recht van een niet-EER-staat van toepassing is, en:

- die (1) worden aangegaan na de inwerkingtreding van de Implementatiewet, of (2) die na de inwerkingtreding van de Implementatiewet zodanig worden gewijzigd dat daarin

²¹ Richtlijn 2002/47/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 juni 2002 betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten (PbEG 2002, L 168).

²² Richtlijn 98/26/EG van het Europees Parlement en de Raad van 19 mei 1998 betreffende het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingsystemen (PbEG 1998, L 166).

²³ Kamerstukken II 2014/15, 34208, nr. 3, p. 38.

- een nieuwe verbintenis wordt gecreëerd of een bestaande verbintenis wezenlijk wordt gewijzigd; *en*²⁴
- die voorzien in de uitoefening van een of meer rechten waarop art. 33bis, 68, 69, 70 of 71 BRRD van toepassing zou zijn indien de financiële overeenkomst onder de wetgeving van een lidstaat zou vallen.²⁵

Het laatste vereiste lijkt niet te worden geïmplementeerd in de Nederlandse wetgeving, maar is onzes inziens wel van toepassing. De bevoegdheden in art. 68, 70 en 71 BRRD zijn alleen van toepassing op (financiële) overeenkomsten waarin beëindigings- of zekerheidsrechten zijn opgenomen. De bevoegdheden van art. 33bis en 69 BRRD (de moratoriumbevoegdheden) zijn van toepassing op alle (financiële) overeenkomsten waarin een betalings- of leveringsverplichting is opgenomen. Wij verwachten daarom dat in de praktijk financiële overeenkomsten in ieder geval zullen voorzien in de uitoefening van een of meer rechten waarop art. 33bis en 69 BRRD van toepassing zijn.

Naast nieuwe financiële overeenkomsten vallen ook bestaande overeenkomsten onder het toepassingsgebied van de stay-clausule indien sprake is van een wezenlijke wijziging of een nieuwe verbintenis. Van een nieuwe verbintenis zou bijvoorbeeld sprake kunnen zijn als een nieuwe transactie wordt aangegaan onder een bestaande raamovereenkomst – zelfs als die raamovereenkomst voor de inwerkingtreding van de Implementatiewet is aangegaan. Het aangaan van een transactie na de inwerkingtreding kan dus meebrengen dat de stay-clausule moet worden opgenomen.

De BRRD II geeft geen aanknopingspunten voor wat kan worden verstaan onder een wezenlijke wijziging van een bestaande verbintenis. In de praktijk zou kunnen worden aangesloten bij de toelichting op de term ‘materiële wijziging’ in het kader van de bail-in-clausule die geldt voor passiva die reeds voor inwerkingtreding van de BRRD bestonden maar nadien materieel werden gewijzigd. Volgens de technische standaarden van toepassing op de bail-in-clausule is een materiële wijziging van invloed op de materiële rechten en verplichtingen van

een partij bij een overeenkomst.²⁶ Volgens de EBA is een materiële wijziging niet een wijziging die de materiële rechten en verplichtingen onverlet laat, zoals een wijziging van de contactgegevens van de partijen, verbetering van grammaticale fouten of een automatische aanpassing van rentetarieven.²⁷

Materieel toepassingsgebied: de financiële overeenkomst

In de Nederlandse implementatie is de term ‘financiële contracten’ vervangen door de term ‘financiële overeenkomsten’. Dit zal voor de toepasselijkheid van de verplichting in de praktijk niet tot verschillende uitkomsten leiden. Blijkens de definitie van art. 2 lid 1 sub 100 BRRD omvat het begrip ‘financiële contracten’ de volgende contracten en overeenkomsten:

- a. effectencontracten;²⁸
- b. grondstofcontracten;²⁹
- c. future- en termijncontracten;³⁰
- d. swapovereenkomsten;³¹
- e. interbancaire leningsovereenkomsten indien de leningstermijn ten hoogste drie maanden bedraagt;
- f. raamovereenkomsten met betrekking tot de onder a tot en met e bedoelde contracten of overeenkomsten.

26 Considerans nr. 47 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/1075 van de Commissie van 23 maart 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot technische reguleringsnormen ter specificatie van de inhoud van herstelplannen, afwikkelingsplannen en groepsafwikkelingsplannen, de minimumcriteria die de bevoegde autoriteiten moeten beoordelen met betrekking tot herstelplannen en groeps herstelplannen, de voorwaarden voor financiële steun binnen de groep, de voorwaarden voor onafhankelijke taxateurs, de contractuele erkenning van afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden, de procedures en de inhoud van de kennisgevingsvereisten en van de kennisgeving van opschorting en de operationele werking van de afwikkelingscolleges.

27 Dit volgt uit art. 1 lid 2 en 3 van de Draft RTS, die onderdeel waren van een rapport dat de EBA op 3 juli 2015 heeft gepubliceerd met de titel ‘Draft Regulatory Technical Standards on the contractual recognition of write-down and conversion powers under Article 55(3) of Directive 2014/59/EU’.

28 Met inbegrip van (1) contracten voor de aankoop, verkoop of lening van een effect of een groep of index van effecten, (2) opties op een effect of een groep of index van effecten en (3) retrocessie- of omgekeerde retrocessietransacties met betrekking tot een dergelijk effect of een dergelijke groep of index. Retrocessie- en omgekeerde retrocessiecontracten worden in de praktijk meestal aangeduid als repo’s en reverse repo’s.

29 Met inbegrip van (1) contracten voor de aankoop, verkoop of lening van een grondstof of een groep of index van grondstoffen voor de levering ervan in de toekomst, (2) opties op een grondstof of een groep of index van grondstoffen en (3) retrocessie- of omgekeerde retrocessietransacties met betrekking tot een dergelijke grondstof of een dergelijke groep of index.

30 Met inbegrip van contracten (die geen grondstoffencontracten zijn) voor de aankoop, verkoop of overdracht van een grondstof of eigendom van enigerlei andere aard, dienst, recht of belang tegen een vastgestelde prijs op een tijdstip in de toekomst.

31 Met inbegrip van (1) swaps en opties met betrekking tot rentetarieven, spot- of andere overeenkomsten met betrekking tot wisselkoersen, valuta’s, een aandelenindex of aandelen, een schulindex of schuld, grondstoffenindexen of grondstoffen, weer, emissies of inflatie, (2) totale opbrengsten-, kredietspreidings- of kredietswaps en (3) overeenkomsten of transacties die vergelijkbaar zijn met een in punt 1 of 2 bedoelde overeenkomst die herhaaldelijk op de swaps- of derivatenmarkten wordt verhandeld.

24 Art. 3A:57a lid 3 (nieuw) Wft (ter implementatie van art. 71bis lid 3 sub a BRRD).

25 Art. 71bis lid 3 sub b BRRD. Zie hiervoor ook Mededeling van de Commissie met betrekking tot de interpretatie van bepaalde wettelijke bepalingen van het herziene kader voor de afwikkeling van banken in antwoord op vragen van de autoriteiten van de lidstaten (2020/C 321/01), p. 34.

De definitie van financiële overeenkomst in de Implementatiewet verwijst naar de definitie van financieel contract uit de BRRD. Van de definitie in de BRRD is geen verdere uitwerking beschikbaar. Opmerkelijk is in ieder geval dat de stay-clausule slechts verplicht is voor de hierboven opgesomde contracten, terwijl de bail-in-clausule in principe verplicht is voor alle overeenkomsten waaronder passiva tot stand komen. De stay-bevoegdheden zijn zelf niet beperkt tot financiële overeenkomsten.

Daarnaast valt het ontbreken van financieringsovereenkomsten in de lijst met financiële overeenkomsten (anders dan de onder e genoemde interbancaire leningsovereenkomst) op. Ook uit dergelijke overeenkomsten kunnen voor banken en andere onder de BRRD vallende instellingen verplichtingen voortvloeien die van belang kunnen zijn voor (erkenning van) de stay-bevoegdheden en daarmee een succesvolle afwikkeling.

Overigens zal er in de praktijk ook de nodige onzekerheid (en discussie) kunnen ontstaan over de precieze reikwijdte van het begrip financiële overeenkomst. Ter illustratie: hoewel contracten voor de aankoop, verkoop of lening van een effect expliciet als financiële overeenkomst zijn aangeduid, is niet onmiddellijk duidelijk of het prospectus, althans de voorwaarden die op het effect van toepassing zijn (de *terms and conditions*) ook als een effectencontract worden beschouwd. Veiligheids halve nemen instellingen die dergelijke effecten uitgeven ook de stay-clausule in het prospectus, althans de voorwaarden van het effect op. Veelal zal de stay-clausule dan in aanvulling op de bail-in-clausule (kunnen) worden opgenomen.

Hoewel de verplichting tot het opnemen van een bail-in-clausule een ruimer toepassingsgebied kent, is het niet ondenkbaar dat zich in de praktijk een situatie zal voordoen waarin de bail-in-clausule achterwege kan blijven, maar wel een stay-clausule dient te worden opgenomen. Denk bijvoorbeeld aan een financiële overeenkomst waarin de verplichtingen voor de bank of andere BRRD-instelling volledig gedekt zijn door een zekerheidsrecht. Daarmee zijn die verplichtingen niet voor bail-in vatbaar en kan een bail-in-clausule achterwege blijven. Voor de stay-clausule geldt echter geen vergelijkbare uitzondering.

3.3 De inhoud van de stay-clausule

Net als bij de bail-in-clausule heeft de Europese Commissie nadere standaarden voor de (inhoud van de) stay-clausule vastgesteld. Deze gelden rechtstreeks in alle lidstaten, en dus ook voor BRRD-instellingen in Nederland.³²

Volgens de Gedelegeerde Verordening (EU) 2021/1340 dient de stay-clausule te bestaan uit de volgende vier onderdelen:

1. de erkenning en aanvaarding door de partijen dat het financieel contract onderworpen kan zijn aan de bevoegdheden van de afwikkelingsautoriteit tot het opschorten of beperken van rechten en verplichtingen uit hoofde van art. 33bis, 69, 70 en 71 BRRD, zoals omgezet door het toepasselijke nationale recht, en dat de voorwaarden van art. 68 BRRD, zoals omgezet door het toepasselijke nationale recht, van toepassing zijn;
2. een omschrijving of een verwijzing naar deze bevoegdheden en voorwaarden;
3. een erkenning en aanvaarding door partijen dat zij gebonden zijn aan deze bevoegdheden en voorwaarden;
4. de erkenning en aanvaarding door de partijen dat de stay-clausule exhaustief is en alle andere overeenkomsten, regelingen of afspraken tussen de tegenpartijen met betrekking tot het voorwerp van de overeenkomst uitsluit.

Een verwijzing naar de bevoegdheden en voorwaarden zoals neergelegd in de BRRD zal naar onze verwachting vaak de voorkeur krijgen boven een omschrijving ervan in de financiële overeenkomst. Het is de vraag of het mogelijk, althans wenselijk is een uitputtende en alomvattende beschrijving te geven van de stay-bevoegdheden in de financiële overeenkomst. Een omschrijving van de stay-bevoegdheden – buiten de context van het afwikkelingsregime als geheel – zou bovendien in sommige jurisdicties kunnen leiden tot een interpretatie die afwijkt van de wijze waarop de bevoegdheden in de BRRD zouden moeten worden geïnterpreteerd.³³

De stay-clausule zou met de bail-in-clausule van art. 3A:13 e.v. Wft kunnen worden gecombineerd tot één clausule.³⁴

Lidstaatoptie

Nederland heeft er ook voor gekozen om de lidstaatoptie van art. 71bis lid 2 BRRD te implementeren. De lidstaatoptie strekt ertoe dat DNB of de SRB, naargelang wie bevoegd is ten aanzien van de BRRD-instelling, kan eisen dat EU-moederondernemingen ervoor zorgen dat bepaalde dochterondernemingen in niet-EER-landen³⁵ eveneens een stay-clausule opnemen in de door hen gesloten financiële overeenkomsten. We zagen in de praktijk dat deze verplichting al werd opgelegd. Met de BRRD II krijgt deze praktijk een (meer) specifieke wettelijke basis.

De dochteronderneming zou dan moeten bedingen dat de uitoefening van een bevoegdheid van de resolutieautoriteit jegens de EU-moederonderneming geen grond is voor de wederpartij

³² Gedelegeerde Verordening (EU) 2021/1340 van 22 april 2021 tot aanvulling van Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft technische reguleringsnormen tot vaststelling van de inhoud van de bepaling inzake de contractuele erkenning van bevoegdheden in verband met de opschorting van de afwikkeling.

³³ Zie hiervoor ook de reactie van de European Savings and Retail Banking Group op de consultatie van de RTS: ESBG response to the EBA consultation on the contractual recognition of stay powers under the BRRD.

³⁴ Kamerstukken II 2014/15, 34208, nr. 3, p. 33.

³⁵ Namelijk die dochterondernemingen die een bank, financiële instelling of beleggingsonderneming (of een beleggingsonderneming zouden zijn indien gevestigd in een lidstaat) zijn.

van de dochteronderneming om jegens de dochter een acceleratiebevoegdheid uit te oefenen (bijvoorbeeld beëindigings- of verrekeningsbevoegdheden). Een dergelijk beding kan er dus niet toe strekken dat de resolutieautoriteit uit hoofde van de BRRD een bevoegdheid jegens de dochter uitoefent. De dochteronderneming valt in principe niet onder de bevoegdheid van de resolutieautoriteit.³⁶

Een EU-moederonderneming hoeft niet aan deze eis te voldoen indien zij aantoonbaar rechtens of feitelijk niet in staat te zijn ervoor te zorgen dat de bepaling in de door de dochters gesloten overeenkomst wordt opgenomen (vgl. de onuitvoerbaarheidsuitzondering voor de bail-in-bepaling). Een enkele meerderheid van de stemrechten in de dochteronderneming of het recht om de meerderheid van het bestuur of toezicht houdende orgaan te ontslaan betekent niet dat de moeder invloed kan uitoefenen op de inhoud van de overeenkomsten die door de dochter worden aangegaan. Dit betekent dat een feitelijke instructiemacht waarbij de moederonderneming bij machte is haar wil op te leggen aan de dochteronderneming doordat zij het bestuur van de dochteronderneming kan ontslaan niet voldoende is om onder de verplichting te vallen. Het is aan de EU-moederonderneming om aan te tonen dat zij niet kan voldoen aan deze eis.³⁷

De BRRD II introduceert dus alleen ten aanzien van de dochterondernemingen een onuitvoerbaarheidsuitzondering. Daarmee geldt, in tegenstelling tot voor de bail-in-clausule, voor de stay-clausule dus geen algemene onuitvoerbaarheidsuitzondering.

4 Consequenties voor de praktijk

De verplichting tot de erkenning van stay-bevoegdheden in financiële overeenkomsten is geen nieuw fenomeen, ook niet binnen de Europese Unie. Naar wij begrijpen kennen Frankrijk, Duitsland, Italië en het Verenigd Koninkrijk al een dergelijke verplichting. Zij liepen daarmee vooruit op de BRRD II. Dit brengt mee dat er al enige ervaringen zijn met het opnemen van een stay-clausule in financiële overeenkomsten. Dit kan de acceptatiegraad van een dergelijke clausule ten goede komen zodra ook Nederlandse instellingen die dienen op te nemen. Ook de door brancheorganisaties zoals ISDA (voor derivatencontracten) ontwikkelde standaardbepalingen, die bilateraal of via speciale protocollen kunnen worden overeengekomen, zullen ongetwijfeld helpen bij het implementeren van deze verplichting.

De ervaringen met de bail-in-clausule zullen eveneens aan de acceptatiegraad van de stay-clausule ten goede komen. In de regel zullen de financiële overeenkomsten waarin een stay-clausule moet worden opgenomen al een bail-in-clausule bevatten. Diezelfde ervaringen kennen echter ook een keerzijde. Gebleken is dat het in de praktijk niet altijd mogelijk is de opname

van aanvullende clausules te bedingen. Zo kunnen er voorwaarden gelden die zijn gebaseerd op internationale marktstandaarden, althans voorwaarden die voor alle klanten dienen te gelden. Het is ook niet ondenkbaar dat het voor bepaalde wederpartijen, zoals overheidsinstanties uit niet-EER-landen, niet is toegestaan BRRD-bevoegdheden te aanvaarden. De BRRD II introduceert een (wettelijke basis voor de) uitzondering op de bail-in-clausule voor dat soort gevallen, waarbij een entiteit kan aantonen dat het onuitvoerbaar is een dergelijke clausule te bedingen. Het is opmerkelijk dat de stay-clausule niet een dergelijke onuitvoerbaarheidsuitzondering kent.

Systemen en systeemexploitanten, centrale tegenpartijen (zowel Europese centrale tegenpartijen als centrale tegenpartijen uit niet-EER-landen die door ESMA zijn erkend) en centrale banken zijn nadrukkelijk uitgesloten van de stay-bevoegdheden.³⁸ Dit is echter niet vertaald naar een expliciete uitzondering op de verplichting een stay-clausule op te nemen in overeenkomsten met dergelijke wederpartijen. Daarmee zou de vraag kunnen rijzen of in financiële overeenkomsten met deze wederpartijen toch een stay-clausule dient te worden bedongen. Hoewel er rechten uit voortvloeien die qua type rechten normaliter onderhevig zouden zijn aan de stay-bevoegdheden, menen wij dat een uitzondering op de stay-bevoegdheid ook een uitzondering op de verplichting een stay-clausule op te nemen impliceert (zie ook par. 3.2 onder het kopje ‘Temporeel toepassingsgebied: nieuwe én (bepaalde) bestaande overeenkomsten’). Uit art. 71bis BRRD volgt dat de verplichting een stay-clausule op te nemen alleen geldt voor financiële overeenkomsten die voorzien in de uitoefening van een of meer rechten waarop de stay-bevoegdheden van toepassing zouden zijn indien de financiële overeenkomst onder de wetgeving van een lidstaat zou vallen.

Naast de genoemde systemen, centrale tegenpartijen en centrale banken zijn er echter nog andere financiële marktinfrastucturen, denk bijvoorbeeld aan handelsplatformen, beschikbaar waarvan BRRD-instellingen gebruik kunnen maken. Bij gebreke van een uitzondering op de stay-bevoegdheden c.q. de verplichting een stay-clausule op te nemen valt men terug op het beginsel dat een stay-clausule in een overeenkomst – voor zover een financiële overeenkomst – met een dergelijke partij dient te worden opgenomen. Het is echter de vraag of het voor individuele instellingen haalbaar is een dergelijke clausule te bedingen, omdat zulke wederpartijen in de regel met standaardovereenkomsten werken die in de praktijk niet onderhandelbaar zijn.

5 Conclusie

Het (eerste) stof van de verplichting een bail-in-clausule op te nemen is net neergehaald en de verplichting een stay-clausule op te nemen zal waarschijnlijk hetzelfde stof weer doen opwaaien. Zodra de Implementatiewet in werking treedt, zullen

³⁶ Kamerstukken II 2014/15, 34208, nr. 3, p. 39.

³⁷ Kamerstukken II 2014/15, 34208, nr. 3, p. 40.

³⁸ Zie hiervoor art. 3a:20b lid 4 (nieuw), 3a:20e lid 2 (nieuw), 3a:52 lid 4, 3a:53 lid 2 en 3a:54 lid 4 Wft.

banken en andere BRRD-instellingen niet alleen in nieuwe financiële overeenkomsten naar een niet-EER-recht een dergelijke clause moeten opnemen, maar ook in bestaande overeenkomsten die worden gewijzigd of waaronder nieuwe transacties worden aangegaan dan wel anderszins nieuwe verbintenissen ontstaan. Daarbij is de vraag of de betreffende financiële instellingen niet tegen dezelfde onuitvoerbaarheid zullen aanlopen als bij de bail-in-clausule regelmatig aan de orde was. Na implementatie en inwerkingtreding van de BRDD II geldt voor die situaties (wel) een wettelijke uitzondering voor de bail-in-clausule, maar niet voor de stay-clausule. Zal de stay-clausule straks eenzelfde gedoogbeleid genieten, in ieder geval totdat er alsnog (in BRRD III?) in een wettelijke basis wordt voorzien?

In ieder geval zullen banken en andere BRRD-instellingen hun contracten die worden beheerst door een niet-EER-recht weer tegen het licht moeten houden, en ook die van niet-EER-dochterondernemingen als DNB of de SRB dat zo bepaald heeft. Hoewel de stay-clausule vaak gecombineerd zal moeten worden met de bail-in-clausule, blijkt dat toch niet in alle gevallen een verplichte combinatie: soms is alleen de bail-in-clausule verplicht (zoals bij andere overeenkomsten dan financiële overeenkomsten) en soms is alleen de stay-clausule verplicht (zoals bij die financiële overeenkomsten waaruit voor de bank louter door zekerheid gedekte verplichtingen voortvloeien). Die puzzel zal niet in alle gevallen even eenvoudig te leggen zijn. Het zal in die gevallen waarschijnlijk pragmatischer zijn om dan maar beide clausules op te nemen.