

De Interventiewet: een uitgebreider toezichtinstrumentarium

Mr. R.P. Vrolijk *

Inleiding

De recente financiële crises deden het besef groeien dat het bestaande toezichtinstrumentarium niet altijd volstaat bij in nood verkerende financiële ondernemingen.¹ Mede geïnspireerd door buitenlandse ontwikkelingen zoals *Section 12* van de *UK Banking Act 2009* (wetsontwerp) en artikel 3 van het Duitse *Rettungsübernahmegesetz*, publiceerde het ministerie van Financiën onlangs een conceptwetsvoorstel voor de Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen (hierna: het wetsvoorstel), ook wel de 'Interventiewet' genoemd.² Er is niet gewacht op Europese regelgeving; verwacht werd dat deze niet op korte termijn gereed zou zijn. Het wetsvoorstel voorziet in een aantal aanpassingen in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Faillissementswet. Deze bijdrage beschrijft het wetsvoorstel en plaatst er een aantal kanttekeningen bij.

Het wetsvoorstel

De huidige toezichtinstrumenten hebben vooral een preventief karakter: getracht wordt bijtijds bij te sturen om te beletten dat een financiële onderneming (verder) in de problemen raakt. Dit instrumentarium anticipeert voornamelijk op een dreigend faillissement. Mogelijkheden actief aan te sturen op een tijdige en behoorlijke afwikkeling van de financiële onderneming of op een andere oplossing met minder maatschappelijke kosten dan een faillissement ontbreken grotendeels.³ De instrumenten zijn vooral gericht op de individuele onderneming. Recente ontwikkelingen laten zien dat juist het algemeen belang is gemoeid met de stabiliteit van financiële ondernemingen als geheel.

Het wetsvoorstel tracht deze lacunes te ondervangen. Het stelt nieuwe toezichtinstrumenten voor en versterkt de bestaande instrumenten. Dit moet effectievere interventie bij een kredietinstelling, een entiteit voor risicoacceptatie (zie voor een definitie art. 1:1 Wft) of een verzekeraar mogelijk maken wanneer deze in onomkeerbare problemen is geraakt.

* Mr. R.P. Vrolijk is werkzaam als advocaat bij Stibbe te Amsterdam.

1. Zie ook: V. de Serrière, *Is versterking van het toezichtsinstrumentarium van De Nederlandsche Bank wenselijk?*, *Ondernemingsrecht* 2011-1, p. 12 e.v.

2. Het ontwerp voor de Interventiewet en de daarbij behorende toelichting (hierna: toelichting) zijn te vinden op: <www.rijksoverheid.nl/documenten-en-publicaties/brieven/2011/03/04/ontwerp-interventiewet-toelichting.html>.

3. Toelichting, p. 1.

Het wetsvoorstel introduceert daartoe twee nieuwe categorieën bevoegdheden. De eerste beoogt een tijdige en ordenelijke afwikkeling van individuele probleeminstellingen mogelijk te maken. De tweede, meest vergaande, categorie is erop gericht de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel te waarborgen. Deze nieuwe toezichtmaatregelen bevinden zich aan het eind van de interventieladder.

Om effectieve interventie mogelijk te maken beperkt het wetsvoorstel daarnaast de rechten van wederpartijen van de financiële onderneming om na het treffen van een toezichtmaatregel bepaalde contractuele rechten uit te oefenen.

Overdrachtsregeling

Achtergrond nieuwe overdrachtsregeling

Voor een succesvolle afwikkeling van een financiële onderneming noemt de toelichting op het wetsvoorstel twee randvoorwaarden.⁴ Er moet sprake zijn van doorzettingsmacht (medewerking aan de afwikkeling door de onderneming en de daarbij betrokkenen is afdwingbaar) en er mag geen sprake zijn van een moratorium. Dit laatste is juist bij een financiële onderneming van bijzonder belang, omdat dit kan leiden tot stagnatie van de nutsfunctie die een financiële onderneming vervult en aldus maatschappelijke verstoring kan veroorzaken.

Op dit moment beschikt De Nederlandsche Bank (DNB) over een beperkt instrumentarium wanneer een financiële onderneming in onomkeerbare problemen verkeert. Zo kan zij proberen de financiële onderneming te bewegen haar bedrijf aan een derde over te dragen of de rechtbank verzoeken de noodregeling uit te spreken of het faillissement van de onderneming aanvragen.

Indien DNB erin slaagt de probleeminstelling te bewegen haar onderneming over te dragen, is er géén sprake van een moratorium. DNB heeft echter geen doorzettingsmacht: de overdracht is niet afdwingbaar. Indien DNB de noodregeling of het faillissement aanvraagt, is dat weliswaar afdwingbaar, maar zal dit doorgaans leiden tot een moratorium. De huidige instrumenten verenigen de twee randvoorwaarden dus niet in zich. Het wetsvoorstel tracht dit te ondervangen en introduceert daartoe een nieuwe overdrachtsregeling.

4. Toelichting, p. 2.

De nieuwe overdrachtsregeling

Het wetsvoorstel maakt het mogelijk dat relevante bedrijfs-onderdelen van een financiële onderneming in nood bij een derde kunnen worden voortgezet, zonder dat de onderneming en de betrokken partijen inspraak hebben in de wijze waarop dit gebeurt. DNB kan voortaan aansturen op een gedwongen overdracht, waarbij de financiële onderneming haar bedrijf blijft uitoefenen (art. 3:159s e.v. Wft). De randvoorwaarden voor een succesvolle en efficiënte afwikkeling van een financiële onderneming zijn in deze regeling verenigd: er is sprake van doorzettingsmacht, terwijl een moratorium achterwege blijft. Hoe gaat de nieuwe overdrachtsregeling nu in zijn werk?

Overdrachtsplan

A. Voorbereiding

DNB kan een overdrachtsplan voorbereiden, zodra er signalen zijn dat zich een gevaarlijke ontwikkeling voordoet bij een financiële onderneming. Dit betreft een feitelijke handeling waartegen geen bezwaar of beroep openstaat.

Het overdrachtsplan kan betrekking hebben op een overdracht van (1) deposito-overeenkomsten, (2) overige activa en/of passiva, (3) aandelen of (4) de overdracht van een combinatie van 1-3. De overdracht vindt plaats aan een derde private partij of – in bijzondere gevallen – aan een overbruggingsinstelling. Deze overbruggingsinstelling (een soort plankvennootschap) heeft tot doel – tijdelijk – een rol te spelen bij de overdracht. Deze constructie komt vooral van pas wanneer binnen de beschikbare tijd geen private overnemer kan worden gevonden.

- Ad 1. Deposito-overdracht

Thans is de uitbetaling van depositotegoeden aan rekeninghouders in geval van een deconfiture gewaarborgd door middel van het depositogarantiestelsel. In geval van betalingsonmacht of een faillissement van de bank keert DNB een vergoeding uit aan de depositohouders (voor zover de activa van de bank ontoereikend zijn). DNB verhaalt zich in dat geval op de overige deelnemers in het depositogarantiestelsel. Zij betalen dus uiteindelijk de rekening.

Het wetsvoorstel voorziet in de mogelijkheid van een deposito-overdracht, waarbij het depositogarantiegeld kan worden aangewend om de deposito-overdracht aan een private derde partij te betalen. De wetgever verwacht dat de deposito-overdracht sneller, goedkoper en beter voor de publieke nutsfunctie is dan inwerkingstelling van het depositogarantiestelsel. Beoogd wordt allereerst de periode te verkorten waarin depositohouders niet over hun geld kunnen beschikken. Dat is niet alleen gunstiger voor de depositohouders, maar vermindert ook de kans op een *bankrun*. Op de tweede plaats wordt beoogd kosten te besparen; het met de deposito-overdracht gemoeide bedrag is lager dan het bedrag dat op grond van het depositogarantiestelsel moet worden uitgekeerd. De overnemende derde zal immers vaak bereid zijn een bedrag te betalen

ter overname van het klantenbestand. Als derde (indirect) doel noemt de toelichting de publieke nutsfunctie van het financiële stelsel. Verwacht wordt dat het financiële stelsel erbij gebaat zal zijn wanneer bekend wordt dat de deposito-overeenkomsten van een probleebank door een andere kredietinstelling worden overgenomen.

- Ad 2. Activa/passiva-overdracht

Onder de activa/passiva-overdracht kunnen alle – of bepaalde – activa of passiva (uitgezonderd deposito's) worden overgedragen. Alle overdraagbare rechten en verplichtingen, ook die niet op de balans staan, komen daarvoor in aanmerking. Een activa/passiva-overdracht zal ingewikkelder zijn dan een deposito-overdracht en kan leiden tot een complexe splitsing van de probleeminstelling. Niet in de laatste plaats omdat moet worden voorkomen dat de in de probleeminstelling achterblijvende crediteuren worden benadeeld ten opzichte van de overgaande crediteuren. Gezien de spoedeisendheid van een overdrachtsregeling zal deze overdrachtsvorm minder voorkomen.

- Ad 3. Aandelenoverdracht

In geval van een aandelenoverdracht worden de aandelen in de probleeminstelling – zonder voorafgaande goedkeuring van de aandeelhouders – aan een derde overgedragen. Naar zijn aard is deze overdracht voor de overnemer risicovoller; alle aandelen worden immers overgenomen. Het feit dat de probleeminstelling in onomkeerbare problemen verkeert, wil echter niet zeggen dat zij insolvent is, of dat een overnemende partij de problemen niet kan oplossen. Opvallend is overigens dat het wetsvoorstel niets zegt over de toepasselijkheid van deze regeling op coöperaties of onderlinge waarborgmaatschappijen, terwijl deze rechtsvormen heel goed gebruikt kunnen worden door (bijvoorbeeld) verzekeraars. Het is de vraag of de regeling ook geldt voor lidmaatschapsrechten in deze rechtsvormen.

- Gevolgen mededeling overdrachtsplan

DNB kan de probleeminstelling erover inlichten dat zij het overdrachtsplan voorbereidt. DNB verkrijgt dan twee extra bevoegdheden. Ten eerste kan zij de probleeminstelling verplichten informatie te verstrekken aan bepaalde derden. Ten tweede kan zij de probleeminstelling verplichten derden toegang te verlenen tot de onderneming. Op grond van de verstrekte informatie kunnen deze derden vervolgens de afweging maken of zij de overname gestand doen.

De mededeling leidt bovendien tot de hoofdelijke aansprakelijkheid van de personen die deel uitmaken van de organen van de probleeminstelling, voor zover zij handelingen verrichten in strijd met de voorbereiding van het overdrachtsplan.

B. Verzoek aan de rechtbank en toetsing overdrachtsplan

Wanneer DNB de rechtbank verzoekt de overdrachtsregeling uit te spreken, legt zij het overdrachtsplan ter goedkeuring voor. De rechtbank zal het overdrachtsverzoek van DNB met de meeste spoed behandelen tijdens een besloten zitting.

Afhankelijk van de soorten overdracht in het overdrachtsplan staan DNB drie procedures ter beschikking wanneer het overdrachtsplan gereed is: (1) de overdrachtsregeling, (2) de noodregeling of (3) het faillissement. Voor de drie soorten procedures geldt dezelfde norm: 'een deconfiture van de probleeminstelling moet nabij zijn, zonder dat er kans is op algeheel herstel'.⁵ Alleen wanneer duidelijk is dat algehele verbetering zal volgen, zal de rechtbank het verzoek van DNB kunnen weigeren. De rechtbank keurt vervolgens het overdrachtsplan goed, tenzij de daarin opgenomen prijs moet worden aangemerkt als een niet-redelijke prijs, of het overdrachtsplan niet de voorgeschreven elementen bevat. Daarbij is uitdrukkelijk bepaald dat bij het vaststellen van de prijs 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 redelijke prijs kan theoretisch de nulwaarde naderen.

Het is niet vereist dat toestemming wordt gegeven voor de overdracht door de depositohouders of wederpartijen van de probleeminstelling. Het feit dat de rechtbank toestemming heeft gegeven, het feit dat DNB heeft getoetst of de overnemende partij aan bepaalde criteria voldoet en het feit dat DNB in geval van een deposito-overdracht een bedrag aan een overnemende derde beschikbaar stelt, vormen voldoende waarborg dat de overnemende derde aan zijn verplichtingen kan voldoen. Bovendien zou een verzetsmogelijkheid een snelle overdracht kunnen frustreren.⁶

C. Einde overdrachtsregeling

De overdrachtsregeling houdt op van kracht te zijn zodra de probleeminstelling in staat van faillissement wordt verklaard, wanneer ten aanzien van haar de noodregeling wordt uitgesproken, doordat de rechtbank op verzoek van de overdrager of DNB de overdrachtsregeling beëindigt of doordat DNB vaststelt dat de overdrachtsregeling geheel is uitgevoerd.

Stabiliteit van het financiële stelsel

De tweede categorie maatregelen is gericht op de stabiliteit van het financiële stelsel. Het wetsvoorstel beoogt het bestaande raamwerk voor crisisbeheersing te versterken door twee bijzondere bevoegdheden aan de minister van Financiën toe te kennen: (1) de bevoegdheid om in te grijpen in de interne bevoegdheden van een financiële onderneming (art. 6:1 Wft) en (2) de bevoegdheid om – als uiterste middel – over te gaan tot de onteigening van de financiële onderneming (art. 6:2 Wft). Deze maatregelen kunnen zeer diep ingrijpen in de financiële sector. Ter rechtvaardiging wordt aangevoerd dat een groot algemeen belang is gemoeid met een stabiel financieel stelsel. Juist op dat vlak bleek het bestaande instrumentarium tekort te schieten.

Gezien de grote consequenties onderstreept de toelichting dat de minister de nieuwe bevoegdheden slechts toepast in de uit-

zonderlijke omstandigheid dat 'er een onmiddellijk, concreet en ernstig gevaar dreigt voor de stabiliteit van het financiële stelsel'.⁷ Bovendien moet er een rechtstreeks verband bestaan tussen de situatie van de betrokken onderneming en het (voldoende acuut) dreigende gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel. De maatregelen gelden als een *ultimum remedium*; alleen in gevallen waarin de minister met afweging van alle betrokken relevante belangen tot het oordeel komt dat er – mede gelet op de financiële gevolgen die voor de Staat aan alternatieven verbonden zijn – in redelijkheid geen geschikte alternatieven zijn, mag hij in de interne of eigendomsverhouding van een financiële onderneming ingrijpen door onmiddellijke voorzieningen te treffen of de effecten in deze onderneming over te nemen.⁸

1. Ingrijpen in de interne bevoegdheden

Op grond van artikel 6:1 Wft mag de minister van Financiën onmiddellijke voorzieningen treffen ten aanzien van een financiële onderneming indien hij dat, gelet op de situatie waarin deze financiële onderneming verkeert, met het oog op de stabiliteit van het financiële stelsel nodig acht. Hij kan zo ingrijpen in de interne bevoegdheden van een onderneming.

Deze bevoegdheid vertoont enige gelijkenis met de bevoegdheid die aan de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam (hierna: OK) toekomt in het kader van een enquêteprocedure op grond van artikel 2:349a BW. Ook de OK kan een bestuurder of commissaris schorsen of afwijken van statutaire bepalingen. Een expliciete belangenafweging ontbreekt (vooralsnog) in het enquêterecht. De open normen in het enquêterecht kunnen ertoe leiden dat er in sommige gevallen drastisch wordt ingegrepen in een rechtspersoon, zonder dat afdoende is vastgesteld dat de betrokken belangen deze ingrepen legitimeren.

In geval van onmiddellijke voorzieningen op grond van artikel 6:1 Wft is dit anders. De minister handelt binnen een ander normenkader dan de OK; bij het treffen van onmiddellijke voorzieningen in het kader van artikel 6:1 Wft zal eerder een expliciete belangenafweging plaatsvinden. De toelichting stelt bovendien dat een besluit tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen duidelijk moet worden gemotiveerd. De minister dient zich ervan te vergewissen dat onmiddellijke voorzieningen gevolgen kunnen hebben die niet meer zijn terug te draaien en neemt dat mee in zijn belangenafweging. Het systeem van onmiddellijke voorzieningen in de Interventiewet biedt daarmee enige waarborg tegen het *rücksichtslos* treffen van onmiddellijke voorzieningen.

2. Onteigening

Artikel 6:2 Wft biedt de meest vergaande toezichtmaatregel. De minister kan besluiten tot onteigening van een financiële onderneming over te gaan. Dit kan hij slechts doen in die gevallen waarin het treffen van onmiddellijke voorzieningen

5. Toelichting, p. 4 en in dat verband art. 3:159b Wft.

6. Toelichting, p. 24.

7. Toelichting, p. 27.

8. Toelichting, p. 28.

niet zal volstaan. Overigens gaat aan de toepassing van artikel 6:2 Wft niet noodzakelijkerwijs de toepassing van artikel 6:1 Wft vooraf.

Op grond van de wettelijke regeling zal de minister uiterlijk zeven dagen na vaststelling van het onteigeningsbesluit een schadeloosstelling vaststellen. Indien een gewezen aandeelhouder het oneens is met de vastgestelde schadevergoeding, wordt hem de mogelijkheid geboden de schadeloosstelling voor te leggen aan de OK. In het geval dat het vastgestelde bedrag geen volledige vergoeding van de geleden schade blijkt te zijn, kan de OK besluiten tot een andere schadeloosstelling.

Rechtsbescherming ten aanzien van het besluit tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen/onteygening

Tegen een onteigeningsbesluit en een besluit tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen staat beroep open bij de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State (ABRvS). Wanneer de ABRvS overgaat tot vernietiging van een bestreden onteigeningsbesluit, leidt dit ertoe dat de overdracht wordt geacht nooit te hebben plaatsgevonden. Op grond van artikel 8:72 lid 3 Algemene wet bestuursrecht kan de ABRvS echter besluiten de rechtsgevolgen van het vernietigde besluit geheel of gedeeltelijk in stand te laten. Wel kan er in geval van vernietiging van het onteigeningsbesluit ruimte zijn voor een schadevergoedingsactie door de (onterecht) onteigende aandeelhouder.

Verhouding overdrachtsregeling ex artikel 3:159s e.v. Wft / onteygening ex artikel 6:2 Wft

Zowel een overdracht op grond van artikel 3:159s Wft als een onteygening ex artikel 6:2 Wft kan aandeelhouders confronteren met een gedwongen eigendomsoverdracht. In welke gevallen komt men toe aan artikel 6:2 Wft?

Terwijl de overdrachtsregeling als achtergrond heeft de nutsfunctie die een individuele instelling vervult te waarborgen, is het doel van de onteygeningsbevoegdheid de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel te borgen. Het betreft een *ultimum remedium*. Voordat men hieraan toekomt, zal vaak eerst de mogelijkheid van een overdracht ex artikel 3:159s Wft worden bekeken; deze regeling is minder ingrijpend van aard. In geval van een onteygening raakt immers de Staat betrokken en zal een beroep moeten worden gedaan op de algemene middelen ter financiering daarvan. De impact voor de maatschappij als geheel is daarmee groter. In die gevallen waar een onmiddellijk en ernstig gevaar bestaat voor de stabiliteit van het financiële stelsel en het vermoeden bestaat dat toepassing van de overdrachtsregeling geen of onvoldoende uitkomst zal bieden om het stabiliteitsrisico voor het financiële stelsel tijdig af te wenden, is niettemin denkbaar dat onmiddellijk het 'zware geschut' van artikel 6:2 Wft wordt ingezet.

Tijdelijk karakter overheidsingrijpen

De maatregelen die op grond van titel 6.1 Wft worden genomen, hebben naar hun aard een tijdelijk karakter. Ten aanzien

van onmiddellijke voorzieningen bepaalt artikel 6:1 lid 3 Wft daartoe dat er een termijn voor de getroffen voorziening moet worden bepaald. Bij een onteygening zal de tijdelijkheid tot uitdrukking komen in een uiteindelijke privatisering van de onteigende onderneming.

Rechten van wederpartijen na een maatregel

Overeenkomsten die derden zijn aangegaan met financiële ondernemingen bevatten vaak uitvoerige bepalingen waarin acceleratierechten en informatierechten zijn neergelegd. De omstandigheden waarnaar deze bepalingen verwijzen, worden ook wel als 'trigger events' aangeduid. Een voorbeeld van een dergelijke bepaling vormt artikel 5(a)(vii) sub 6 van de 2002 ISDA Master Agreement.

Een toezichtmaatregel is bij uitstek een voorbeeld van een *trigger event*. Het van kracht worden van een toezichtmaatregel (zoals een overdrachtsregeling of onteygening) kan daardoor leiden tot een informatieverplichting of er zelfs toe leiden dat een wederpartij de overeenkomst mag beëindigen. Dit kan de financiële onderneming verder in moeilijkheden brengen.⁹ Deze negatieve spiraal wordt versterkt door veelvoorkomende *cross default clauses*: verzuimclausules die kunnen worden ingeroepen wanneer de schuldenaar in een andere overeenkomst in gebreke blijft. In het ergste geval wordt de financiële onderneming geconfronteerd met een reeks overeenkomsten die wordt beëindigd door haar wederpartijen.¹⁰

Om deze draconische gevolgen van toezichtmaatregelen te beperken en om de effectiviteit van de maatregelen te waarborgen beperkt het wetsvoorstel de informatie- en acceleratierechten van wederpartijen. Op grond van artikel 3:267d e.v. Wft zullen toezichtmaatregelen geen grond opleveren voor beëindiging van rechtshandelingen of de vroegtijdige nakoming van daaruit voortvloeiende verplichtingen, dan wel anderszins de wederpartij bepaalde rechten geven.

Het is de vraag of deze regeling op haar plaats is in het wetsvoorstel. Het verliest uit het oog dat financiële instellingen op internationaal niveau opereren. In een recent artikel dat is verschenen enige tijd voordat het wetsvoorstel openbaar werd, betoogt De Serrière in een evaluatie van de bestaande toezichtinstrumenten dan ook dat het verstandiger is Europese regelgeving op dit vlak af te wachten. Regelgeving op dit vlak kan alleen effectief zijn indien zij wordt uitgevaardigd in de vorm van een Europese verordening, die bepaalt dat deze regelgeving van toepassing is op (obligatie)leningen aan een in een lidstaat gevestigde kredietinstelling, ongeacht het op de lening van toepassing verklaarde recht.¹¹ Een unilaterale regeling als artikel 3:267d e.v. Wft is niet alleen wat bereik betreft te beperkt om het beoogde doel te bereiken, maar verstoort

9. Zie ook het rapport van de commissie van Onderzoek DSB Bank (commissie-Scheltema) d.d. 23 juni 2010, p. 240. Te raadplegen via: <www.commissiedsbbank.nl/upload/20.pdf>.

10. Zie De Serrière 2011, p. 17-18.

11. Zie De Serrière 2011, p. 18.

bovendien het *level playing field* voor Nederlandse financiële ondernemingen.

Samenvatting

Het wetsvoorstel beoogt de interventiemogelijkheden van DNB en de minister van Financiën ten aanzien van financiële ondernemingen uit te breiden. Daartoe introduceert het enkele nieuwe en versterkt het enige bestaande toezichtinstrumenten. De twee belangrijkste nieuwe instrumenten zijn de mogelijkheid tot een overdracht van (onderdelen van) een probleeminstelling op grond van een op verzoek van DNB uit te spreken overdrachtsregeling en een onteigening door de Staat. Tot slot bevat het wetsvoorstel een regeling die beoogt te voorkomen dat een reeds in problemen verkerende instelling nog verder in de problemen raakt, doordat deze vervroegd tot nakoming wordt gehouden of met voortijdige beëindiging van contracten wordt geconfronteerd.