

Vergaderjaar 2003–2004

**28 874**

## **Uitvoering van Richtlijn nr. 2002/47/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 6 juni 2002 betreffende financiële zekerheidsovereenkomsten**

**B**

### **VOORLOPIG VERSLAG VAN DE VASTE COMMISSIE VOOR JUSTITIE<sup>1</sup>**

Vastgesteld 21 juni 2004

Het voorbereidend onderzoek gaf de commissie aanleiding tot het maken van de volgende opmerkingen en het stellen van de volgende vragen.

#### **Inleiding**

De leden van de **CDA**-fractie hadden met belangstelling van dit wetsvoorstel kennisgenomen. Zij namen goede nota van het feit dat het strekt ter uitvoering van een Europese richtlijn. Deze leden hadden nog niet de overtuiging dat de voorgestelde wijze van implementatie in alle opzichten technisch goed in elkaar zit. Het behoeft geen betoog dat dit laatste van groot belang is nu het hier gaat over de vestiging en geldigheid van zekerheidsrechten.

Deze leden stonden echter uitdrukkelijk open voor de mogelijkheid dat zij zich ter zake nodeloos zorgen maken. Zij hadden op een aantal onderdelen vragen waarvan de beantwoording in ieder geval kan bijdragen aan grotere duidelijkheid omtrent de voorgestelde regeling.

De leden van de **VVD**-fractie hadden kennisgenomen van het wetsvoorstel. Bij bestudering van het wetsvoorstel en een tweetal artikelen, namelijk van mr V.P.G. de Serière «De financiëlezekerheidsovereenkomst: een nieuwe ster aan ons goederenrechtelijk firmament», Ondernemingsrecht 2004-03 en van mr J.A.A.J Raijmakers en mr B.M. van Beek «Financiëlezekerheidsovereenkomsten», Tijdschrift voor Effectenrecht 2003-10, hadden de leden van de VVD-fractie geconstateerd dat een groot aantal vragen met betrekking tot het wetsvoorstel nog beantwoording behoeft. Zij hadden ervan kennisgenomen dat door de CDA-fractie de vragen die gesteld worden in de artikelen van De Serière en Raijmakers/Van Beek, onderstaand zijn verwoord. Zij ondersteunden deze vragen en sloten zich er derhalve bij aan.

<sup>1</sup> Samenstelling: Holdijk (SGP), Wagemakers (CDA), Rosenthal (VVD), Kohnstamm (D66), Witteveen (PvdA), De Wolff (GL), Van de Beeten (CDA) (*voorzitter*), Broekers-Knol (VVD), Kox (SP), Soutendijk-v. Appeldoorn (CDA), Westerveld (PvdA).

#### **Inhoud wetsvoorstel**

Dient een financiëlezekerheidsovereenkomst schriftelijk te worden aangegaan en zo ja, uit welk wetsartikel blijkt dat, zo vroegen de leden van de **CDA**-fractie allereerst.

Op bladzijde 7 van de memorie van toelichting wordt opgemerkt dat de richtlijn en het wetsvoorstel geen betrekking hebben op de wettelijke regeling voor de vestiging van een bezitloos of stil pandrecht. Heeft de minister van Justitie de vaste overtuiging dat een en ander dwingend volgt uit de omschrijving zoals neergelegd in art. 2 lid 2 van de richtlijn? Komen de als zekerheid verschafte financiële activa bij vestiging van een stil pandrecht niet in het bezit of onder controle van de zekerheidsnemer?

In art. 51 is geld gedefinieerd als «een op rekening of deposito gecrediteerd tegoed in geld». Is naar Nederlands recht een op een zodanige rekening staand tegoed niet eerder aan te merken als een vordering op degene bij wie de desbetreffende rekening wordt gehouden? Deze leden vroegen dat mede, omdat in art. 54 lid 1 sub b wordt gesproken van verrekening, hetgeen lijkt te miskennen dat verhaal door een pandhouder niet plaatsvindt door verrekening, maar door voldoening. Wat dient overigens in dit verband verstaan te worden onder «een rekening»? Uit de memorie van toelichting volgt dat in ieder geval daarbij gedacht wordt aan een bankrekening en voorts aan intra-concernverhoudingen waarin een rekening-courant wordt aangehouden. Kan zo'n rekening ook betreffen een rekening-courantverhouding tussen een onderneming en een vaste afnemer die geregeld producten afneemt van die onderneming?

Waarom is in art. 51 sub h een definitie gegeven van een verrekenbeding, terwijl het desbetreffende begrip in de voorgestelde wettekst nergens wordt benut? Is wellicht beoogd een definitie te geven van het begrip verrekenen?

Had in verband met de uitwinning van de hier aan de orde zijnde rechten niet een regeling moeten worden getroffen met het oog op eventuele tweede pandrechten en/of beslagleggers? Had derhalve niet rekening moeten worden gehouden met de mogelijkheid van een rangregeling, zo vroegen de leden van de CDA-fractie vervolgens. (Zie in dit verband het gestelde in art. 3:253 BW en art. 57 Fw.)

In de tweede zin van art. 55 is vastgelegd dat de regels betreffende pandrecht op een zodanige overeenkomst en de uitvoering daarvan, niet van toepassing of overeenkomstige toepassing zijn. Welke regels zijn dan wel van toepassing in geval van uitwinning: uitsluitend de in dit wetsvoorstel voorziene regels of wellicht of andere regels neergelegd op enige plaats in het Burgerlijk Wetboek?

Art. 47 Fw maakt verplichte rechtshandelingen vernietigbaar op de enkele grond van wetenschap dat het faillissement is aangevraagd. In art. 54 lid 1 Fw is neergelegd dat verrekening van overgenomen of daarmee gelijk te stellen vorderingen/schulden niet mogelijk is bij de wetenschap dat het faillissement aanstaande is. Hoe verhouden zich deze bestaande artikelen tot het voorgestelde art. 63c?

Zijn de in dit wetsvoorstel opgenomen artikelen in beginsel van dwingend recht voor zover althans in de artikelen zelf niet staat vermeld dat daarvan afgeweken kan worden?

Een groot aantal vragen betreffende dit wetsvoorstel is voorts neergelegd in het artikel «De financiëlezekerheidsovereenkomst: een nieuwe ster aan ons goederenrechtelijk firmament» van mr V.P.G. de Serière, verschenen in Ondernemersrecht 2004-03. De leden van de CDA-fractie gaven vervolgens onderdelen van het desbetreffende artikel hierna deels woordelijk weer.

Brengt het gestelde in art. 54 lid 4 met zich mee dat behoudens waar de nieuwe wetsartikelen anders bepalen, de overige artikelen van boek 3 BW wel van toepassing (of van overeenkomstige toepassing) zijn op de financiële zekerheidsvereenkomst? De algemene bepalingen van titel 9 BW zeggen onder meer dat alleen vorderingen tot voldoening van een geldsom verzekerd kunnen worden door pand en hypotheek. Geldt dit nu ook voor de financiële zekerheidsvereenkomst? Art. 3:229 BW regelt de zaaksvervanging. Derogeeert art. 53 lid 4 daar nu volledig aan of blijft de regel van de zaaksvervanging overigens van kracht?

Gelden de door ons gemene recht gestelde vestigingseisen onverkort (bijv. het vereiste van een akte bij vestiging van een pandrecht op het tegoed op een bankrekening of het vereiste van een notariële akte bij verpanding van aandelen in een BV en aandelen op naam in een NV)? De richtlijn gaat ervan uit dat er geen formaliteiten in acht behoeven te worden genomen, maar het begrip «formaliteiten» is in de richtlijn niet erg exact omlijnd. Hoe zit het met de beschikkingsbevoegdheidsregels van art. 3:238 BW?

In art. 51 wordt een definitie gegeven van effecten die woordelijk ontleend is aan de richtlijn. Met name het begrip «op de kapitaalmarkt verhandelbaar zijn» is weinig exact. Wat wordt met kapitaalmarkt bedoeld? Vallen hier ook informele handelingscircuits onder? Wat betekent het begrip «verhandelbaar»? Aandelen in een BV zijn in beginsel verhandelbaar indien er een markt voor in het leven wordt geroepen. In de praktijk gebeurt dit ook wel. Wat is overigens de rechtspositie van zekerheidsgever en zekerheidsnemer indien een financiële zekerheidsvereenkomst wordt afgesloten terzake van effecten die niet onder de definitie vallen? Wat is de situatie indien een effect zoals gedefinieerd in het wetsvoorstel, verandert in een effect dat niet langer aan de definitie voldoet?

Hier kan bijvoorbeeld worden gedacht aan het geval van een «public to private» transactie. De zekerheidsnemer kan in dat geval niet meer voldoen aan zijn verplichting tot teruglevering van de desbetreffende effecten of van gelijkwaardige goederen zoals in het wetsvoorstel gedefinieerd.

Het wetsvoorstel lijkt ervan uit te gaan dat de debiteur en zekerheidsgever een en dezelfde persoon is. De richtlijn lijkt de ruimte te bieden dat ook derdenzekerheid mogelijk is. In de tekst van het wetsvoorstel lijkt dit echter te botsen met de verrekeningsbepaling van het wetsvoorstel. Is een en ander een bewuste keuze? In het verlengde hiervan ligt de vraag of de zekerheidsnemer een ander kan zijn dan de crediteur? Ook hiertoe biedt het systeem van het wetsvoorstel niet de mogelijkheid. Is ook dit een bewuste keuze?

Art. 53 lid 4 van het wetsvoorstel bepaalt dat het pandrecht uit hoofde van de financiële zekerheidsvereenkomst strekkende tot vestiging van het pandrecht zich van rechtswege uitstrekt over de goederen die als gevolg van dit artikel in de plaats worden gesteld van de verbonden goederen. Wat betekent in dit verband de term «als gevolg van dit artikel»?

Onduidelijk is immers wat daarmee nu precies bedoeld wordt nu de overige leden van art. 53 niets bepalen over substitutie. Gaat het hier alleen om gelijkwaardige goederen die zekerheidsnemer moet terugleveren of gaat het ook om goederen die de zekerheidsnemer verwerft als hij over het verpande beschikt? Bijvoorbeeld de opbrengst in de vorm van een creditsaldo op zijn bankrekening of, in geval van bijvoorbeeld conversie, de goederen die aldus worden verkregen.

Omdat het hier een wettelijk pandrecht betreft, moet wel zeker zijn wat de rangorde is van dit pandrecht van rechtswege ten opzichte van eerder (bijv. bij voorbaat) gevestigde pandrechten en hoe dit pandrecht werkt ten

aanzien van goederen die niet verpand kunnen worden (zoals niet overdraagbare vorderingen en aandelen in een vennootschap waar de statuten verpanding verbieden).

In de financiële zekerheidsovereenkomst strekkende tot vestiging van een pandrecht, mag de zekerheidsnemer bedingen dat hij de in pand genomen effecten mag toe-eigenen indien, aldus art. 54 lid 3: «de waardering van de effecten is gebaseerd op een waarde op een markt of ter beurse». Bij welk moment dient deze voorwaarde te zijn vervuld? Op het moment van afsluiten van de financiële zekerheidsovereenkomst of op het moment van uitwinning?

Wat wordt bedoeld met «op een markt»? Wordt daarmee bedoeld elk platform waarbij vraag en aanbod bij elkaar worden gebracht, dus ook schermenhandel, alternative trading systems, die in allerlei soorten en maten voorkomen, «in house matching» faciliteiten e.d.?

De hiervoor aangeduide scribent stelt zich in dit verband op het standpunt dat alle markten waarbij de prijsvaststelling geobjectiveerd plaatsvindt in aanmerking zouden moeten komen. Is dit juist?

Ook de term «gebaseerd op de waarde» is onduidelijk.

Gepubliceerde waarden kunnen een andere zijn dan de waarden die bij verkoop kan worden gerealiseerd; bijvoorbeeld indien de gepubliceerde waarde niet «order driven» is of als de effecten niet erg liquide zijn.

Wie bepaalt dan hoe de waarde wordt vastgesteld en hoe staat het met effecten die zelf niet een dergelijke gepubliceerde waarde genieten, maar (zoals bij niet genoteerde opties of warrants) afgeleid zijn van effecten die wel in de prijscourant zijn opgenomen? Mag daar geen toe-eigening plaatsvinden en wat indien toe-eigening in de financiële zekerheidsovereenkomst is overeengekomen, maar de desbetreffende effecten worden te eniger tijd nadien uit de notering gehaald? Kan toe-eigening dan alsnog niet plaatsvinden of mogen partijen in de financiële zekerheidsovereenkomst voor dit soort gevallen aanvullende arrangementen treffen in hun financiële zekerheidsovereenkomst?

Nu ervoor gekozen is de reikwijdte van de hier aan de orde zijnde regeling ook uit te breiden tot overeenkomsten tussen rechtspersonen of ondernemingen zonder rechtspersoonlijkheid die beide geen band hebben met de financiële markt, stelt zich de vraag of een en ander niet leidt tot aanzienlijke risico's.

Indien de zekerheidsnemer immers een verbruiksrecht krijgt op de te verpanden aandelen, kan de zekerheidsgever onder omstandigheden een potentieel aanzienlijk kredietrisico lopen op de zekerheidsnemer. Indien de effecten, deel uitmakende van de financiële zekerheidsovereenkomst, in waarde toenemen en de beoogde dekkingswaarde overstijgen, moet de zekerheidsgever immers maar zien of hij aan het einde van de rit zijn effecten terugkrijgt en na verrekening het restant van zijn vordering kan realiseren. In het omgekeerde geval van daling van de waarde van de effecten speelt uiteraard het omgekeerde risico. Is dit in het zakelijke verkeer tussen gewone ondernemingen wenselijk c.q. aanvaardbaar?

Het wetsvoorstel bevat geen bijzondere regeling voor aandelen vallende onder de Wet Giraal Effectenverkeer. Betekent dit dat de Wge-effecten verpand c.q. overgedragen worden volgens de regels van de Wge? Alsdan is constitutief vereiste de bijschrijving van het pand- of eigendomsrecht in de administratie van de aangesloten instelling conform het bepaalde in artt. 17 en 20 Wge. Het wetsvoorstel schrijft echter niet voor dat de bijschrijving van een financiële zekerheidsovereenkomst strekkende tot pandrecht een andere is dan de bijschrijving van een gewoon pandrecht. Is het niet wenselijk en in het belang van alle betrokkenen dat de aangesloten instelling bij wie de desbetreffende effectenrekening wordt

aangehouden, in de bijschrijving duidelijk maakt welke rechten de pandhouder toekomen, te weten of hij tot gebruik en verbruik van de verpande effecten is gerechtigd en hoe de afwikkeling van het pandrecht bij uitwinning of aan het einde van de rit zal plaatsvinden?

De leden van de CDA-fractie wilden voorts nog stilstaan bij een aantal onderdelen van het artikel Financiëlezeekerheidsovereenkomsten van mr J.A.A.J. Raijmakers en mr B.M. van Beek, verschenen in het tijdschrift voor Effectenrecht 2003-10.

Dient uit het voorgestelde art. 54 lid 3 BW afgeleid te worden dat het in het kader van financiëlezeekerheidsovereenkomsten strekkende tot vestiging van een pandrecht niet alleen moet gaan om effecten in de zin van het wetsvoorstel, maar ook om een deelverzameling van het begrip effecten, namelijk die effecten waarvan de waardebepaling plaatsvindt aan de hand van een prijs op een markt of een beurs, waarbij het ook zo moet zijn dat de betreffende financiële instrumenten de facto verhandelbaar zijn op zo'n kapitaalbeurs?

Dient uit de definitie van financiëlezeekerheidsovereenkomst zoals opgenomen in art. 51 sub b en sub c afgeleid te worden dat enkel sprake is van zodanige overeenkomsten indien de schuldenaar zelf gelden of effecten overdraagt of in pand geeft, hetgeen derhalve zou betekenen dat op grond van een financiëlezeekerheidsovereenkomst niet een derde geld of effecten kan overdragen of in pand kan geven voor verplichtingen van de schuldenaar? Is het wetsvoorstel op dit punt beperkter dan de richtlijn?

Volgt uit het wetsvoorstel dat de verplichting die door het pandrecht gewaarborgd wordt alleen een verplichting kan betreffen tot voldoening van een geldsom of kan op grond van een financiëlezeekerheidsovereenkomst, strekkende tot vestiging van een pandrecht, een pandrecht ook gevestigd worden als waarborg voor de verplichting om iets te doen of na te laten?

Betreft bij vestiging van een pandrecht de verplichte kennisgeving van bijschrijving als bedoeld in art. 25 en 43 Wet Giraal Effectenverkeer een door de richtlijn verboden formaliteit?

In het voorgestelde art. 53 lid 4 is neergelegd dat het pandrecht zich van rechtswege uitstrekt over de goederen die als gevolg van dit artikel in de plaats worden gesteld van de verbonden goederen. Betekent dit dat het pandrecht op de vervangende goederen geacht kan worden gevestigd te zijn op het tijdstip van vestiging van het oorspronkelijke pandrecht?

Kan de minister voorts commentaar geven op hetgeen door voormelde schrijvers wordt betoogd in de paragraaf «Verrekening» van het hiervoor aangeduide tijdschriftartikel?

De leden van de CDA-fractie waren zich bewust van het feit dat het stellen van voormelde vragen simpeler is dan het geven van sluitende antwoorden. Mocht echter de beantwoording van de hiervoor gestelde vragen bijdragen tot het voorkomen van rechterlijke procedures dan is de tijd besteed aan die beantwoording per definitie goed besteed. Deze leden zagen met belangstelling de beantwoording tegemoet.

De voorzitter van de commissie,  
Van de Beeten

De griffier van de commissie,  
Janssen