

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

C

MEMORIE VAN ANTWOORD

Ontvangen 14 september 2004

De belangstelling van de leden van de CDA-fractie en de leden van de VVD-fractie voor dit wetsvoorstel verheugt mij. De leden van de CDA-fractie stelden verschillende vragen, mede naar aanleiding van enkele publicaties in tijdschriften. De leden van de VVD-fractie sloten zich daarbij aan.

De leden van de CDA-fractie vroegen of een financiëlezekerheidsovereenkomst schriftelijk moet worden aangegaan. Deze vraag wordt ontkennend beantwoord. Naar Nederlands recht kan een overeenkomst in het algemeen rechtsgeldig worden aangegaan zonder dat de overeenkomst in een akte behoeft te worden neergelegd (artikel 6:217 e.v. BW). Dat uitgangspunt is ook van toepassing op een financiëlezekerheidsovereenkomst. Voor een succesvol beroep op de overeenkomst door partijen moet deze echter wel aantoonbaar zijn. Daarvoor kan een geschrift goede diensten bewijzen. In de bancaire praktijk wordt vaak een kaderovereenkomst op schrift gesteld, terwijl transacties op basis van die overeenkomst veelal telefonisch plaatsvinden. De transacties zijn dan traceerbaar via de administratie van de betrokken banken. Een en ander sluit aan bij de richtlijn. Artikel 3 lid 1 van de richtlijn verbiedt de lidstaten om formaliteiten voor te schrijven voor onder meer het bestaan en de geldigheid van een financiëlezekerheidsovereenkomst. Wel moet de overeenkomst aantoonbaar zijn, waarvoor een schriftelijk stuk kan worden gebruikt (artikel 3 lid 2 richtlijn). Het bestaan van de overeenkomst kan ook op andere juridisch gelijkwaardige wijze worden aangetoond, aldus dit artikel van de richtlijn. Deze leden vroegen voorts een toelichting op de relatie tussen een bezitloos of stil pandrecht en de richtlijn. Op grond van artikel 1 lid 5, eerste alinea, is de richtlijn van toepassing zodra relevante activa als zekerheid zijn verschaft op basis van een financiëlezekerheidsovereenkomst en op voorwaarde dat de verschaffing met schriftelijke bewijsstukken kan worden aangetoond. In het systeem van de richtlijn is sprake van het verschaffen van zekerheid wanneer «de als zekerheid verschaft financiële activa daadwerkelijk worden geleverd, overgedragen, gehouden, ingeschreven in een register of anderszinds gekwalificeerd, zodat zij in het bezit of onder de controle komen van de zekerheidsnemer of een persoon die namens de zekerheidsnemer

optreedt.»), aldus artikel 2 lid 2 van de richtlijn. Bedoeld is het geval waarin de zekerheidsnemer zich feitelijk en onmiddellijk kan verhalen op de activa wanneer (het gedrag van) de zekerheidsgever daartoe aanleiding geeft. Uitwinning moet mogelijk zijn zonder dat kennis wordt gegeven aan de zekerheidsgever van het voornemen daartoe (vgl. artikel 4 lid 4 onderdeel a richtlijn). Alleen ten aanzien van activa die op deze wijze tot zekerheid zijn verschaft kan de zekerheidsnemer een gebruiksrecht uitoefenen (artikel 5 richtlijn) en kan hij tot verrekening van daartegenover staande geldvorderingen overgaan (artikel 4 lid 1 onderdeel b richtlijn). De situatie van «controle» door de zekerheidsnemer kan ontstaan door overdracht dan wel door verpanding van de activa aan hem. Voor het laatste geval bepaalt artikel 3:236 lid 1 BW dat een pandrecht op aandelen aan toonder of order vereist dat deze aandelen in de «macht» van de pandhouder worden gebracht. Voor rechten op naam geschiedt de verpanding overeenkomstig de regels voor levering (artikel 3:236 lid 2 BW). Wanneer een bezitloos of stil pandrecht wordt gevestigd (artikelen 3:237 en 239 BW) geldt daarentegen dat de betreffende activa niet in de macht van de pandhouder worden gebracht c.q. dat van de verpanding geen mededeling wordt gedaan aan degene die de schuld aan de pandgever heeft. Juist omdat de betreffende goederen niet volledig in de «macht» van de pandnemer komen – een en ander blijkt onvoldoende naar buiten – is voor de vestiging van dit pandrecht voorgeschreven dat een authentieke of geregistreerde onderhandse akte wordt opgesteld. Pas door overeenkomstig artikel 3:237 lid 3 BW te vorderen dat een toonderpapier in zijn macht wordt gebracht, respectievelijk door overeenkomstig artikel 3:239 lid 3 BW mededeling te doen aan de schuldenaar van de stil verpande vordering, verliest het pandrecht zijn bezitloos/stil karakter en kan het onder de richtlijn vallen.

De leden van de CDA-fractie stelden meerdere vragen over de definitie van het begrip «geld» in het wetsvoorstel.

De definitie van geld in artikel 7:51 onderdeel d BW is: een op een rekening of deposito gecrediteerd tegoed in geld. De definitie sluit inhoudelijk aan bij de definitie in de richtlijn van het begrip «contanten»: op een rekening in ongeacht welke valuta gecrediteerde gelden of soortgelijke vorderingen tot restitutie van geld, zoals geldmarktdesposito's (artikel 2 lid 1 onderdeel d richtlijn). Het begrip «contanten» is in het wetsvoorstel niet gebruikt omdat dit verwarring in de hand kan werken; het gaat immers niet om contanten maar om een creditsaldo. Geld op een rekening kan juridisch ook worden omschreven als een vordering – luidende in geld – op degene bij wie de desbetreffende rekening wordt gehouden. Dat is niet anders in het wetsvoorstel.

Op welke wijze kan een creditsaldo tot zekerheid dienen? Het geld kan op grond van de financiëlezekerheidsovereenkomst worden overgedragen of verpand. In het geval van overdracht wordt een bedrag in geld overgeboekt op de rekening van een zekerheidsnemer. In het geval van verpanding moet het geld als zekerheid voor een openstaande schuld op grond van de richtlijn in de «macht» van de schuldeiser komen. Ook dat vereist overboeking op een rekening van de zekerheidsnemer, echter ditmaal ten titel van verpanding. Wanneer de zekerheidsgever zijn schuld aan de zekerheidsnemer niet uit eigen beweging voldoet (of laat voldoen) en aan de voorwaarden van een executiegrond wordt voldaan, moet de zekerheidsnemer het betreffende tegoed kunnen verrekenen met hetgeen de zekerheidsgever aan hem verschuldigd is, zo kan ik deze leden melden. Verwezen wordt naar artikel 4 lid 1 onderdeel b van de richtlijn en artikel 7:54 lid 1 onderdeel b BW.

Voor verrekening is vereist dat de zekerheidsgever een rekening aanhoudt bij de zekerheidsnemer en deze rekening bewijs levert van een vordering in geld van de zekerheidsgever op de zekerheidsnemer. Het begrip «rekening» waarop het creditsaldo wordt aangehouden is in de richtlijn niet gedefinieerd. Voor de betekenis daarvan wordt aangesloten bij het

normale spraakgebruik (vgl. ook artikel 6:114 BW dat het begrip «rekening» evenmin specificceert). Het kan een bankrekening betreffen, een rekening die intra-concern wordt aangehouden, maar ook een rekening die wordt aangehouden door de ene ondernemer bij de andere, mits de rekening zoals hiervoor aangegeven bewijs levert van een vordering in geld van de zekerheidsgever op de zekerheidsnemer. Ook stelden de aan het woord zijnde leden de vraag waar het begrip «verrekenbeding» wordt gebruikt in het wetsvoorstel, naast de definitie van dat begrip in artikel 7:51 onderdeel h BW. Deze leden kan ik antwoorden dat het begrip is gebruikt in artikel 7:51 onderdeel g BW dat betrekking heeft op de betekenis van het begrip «executiegrond». Het begrip «verrekenbeding» is onderdeel van de definitie van het begrip «executiegrond» en moest ook zelf gedefinieerd worden. Het verrekenbeding moet worden onderscheiden van de feitelijke verrekening, zo antwoord ik deze leden. Zowel het begrip «verrekenbeding» als het begrip «executiegrond» is van belang voor de toepassing van artikel 7:54 BW. De leden van de CDA-fractie vroegen of in verband met de uitwinning van rechten een rangregeling moet worden getroffen in verband met een tweede pandrecht en/of beslagleggers. Deze leden wezen op artikel 3:253 BW en artikel 57 van de Faillissementswet.

De algemene regels van boek 3 van het Burgerlijk Wetboek ten aanzien van de verpanding van goederen zijn ook van toepassing op zekerheidsrechten op basis van een financiëlezekerheidsovereenkomst, tenzij het wetsvoorstel die regels uitdrukkelijk uitsluit. Dat betekent dat de reeds geldende rangregeling in boek 3 van het Burgerlijk Wetboek ook van toepassing is. Hetzelfde geldt voor de rangregeling in de Faillissementswet. Er behoeft derhalve niet in een separate rangregeling te worden voorzien.

Voorts stelden zij in verband met artikel 7:55 BW de vraag welke regels van toepassing zijn in geval van een overdracht ter nakoming van een financiëlezekerheidsovereenkomst, aangezien daarop de regels betreffende pandrecht niet van toepassing of overeenkomstige toepassing zijn verklaard.

De richtlijn schrijft voor dat een financiëlezekerheidsovereenkomst tot overdracht volledig rechtsgevolg moet hebben overeenkomstig de bepalingen van die overeenkomst (artikel 6 lid 1 richtlijn). De overdracht op basis van zo'n financiëlezekerheidsovereenkomst leidt tot een zuivere overdracht; het betreffende goed valt volledig in het vermogen van de verkrijger. Het antwoord op de vraag van deze leden is dan ook dat op de overdracht de daarvoor geldende algemene regels in artikel 3:83 e.v. BW van toepassing zijn. De lidstaten moeten voorkomen dat de overdracht zou kunnen worden aangemerkt als een andere rechtsfiguur dan partijen hebben beoogd, bijvoorbeeld dat de overdracht wordt aangemerkt als een verpanding (overweging 13 van de richtlijn). Er moet dan tevens worden voorkomen dat de bepalingen van zo'n andere rechtsfiguur van overeenkomstige toepassing kunnen worden verklaard. Teneinde elke twijfel over de relatie tussen artikel 3:84 lid 3 BW en een overdracht op basis van een financiëlezekerheidsovereenkomst te voorkomen, sluit artikel 7:55 BW de toepasselijkheid van de regels betreffende het pandrecht uitdrukkelijk uit. Deze leden wilden weten hoe de artikelen 47 en 54 lid 1 Faillissementswet zich verhouden tot het voorgestelde artikel 63c Faillissementswet. Op grond van artikel 47 Faillissementswet kan de voldoening van een opeisbare schuld door de schuldenaar worden vernietigd wanneer degene die de betaling ontving wist dat het faillissement reeds was aangevraagd. Ook is vernietiging mogelijk wanneer de betaling het gevolg was van overleg tussen schuldenaar en schuldeiser, met het doel de schuldeiser te begunstigen ten opzichte van andere schuldeisers. Artikel 54 lid 1 Faillissementswet heeft tot gevolg dat degene die voorafgaand aan het faillissement een schuld aan de gefailleerde of een vordering op de gefailleerde heeft overgenomen van een derde, niet bevoegd is tot

verrekening als hij bij de overneming niet te goeder trouw heeft gehandeld. Beide bepalingen hebben tot gevolg dat de vrijheid van handelen in het zicht van het faillissement van een schuldenaar wordt beperkt. Er mag samengevat niet zodanig worden gehandeld dat een schuldeiser – met het oog op het naderende faillissement van zijn schuldenaar – wordt bevoordeeld ten opzichte van andere schuldeisers, door te bewerkstelligen dat zijn vordering nog voorafgaand aan het faillissement wordt voldaan of verrekend. Op deze artikelen kan beroep worden gedaan ten aanzien van de genoemde handelingen indien zij hebben plaatsgevonden voor 00.00 uur van de dag waarop het faillissement is uitgesproken (artikelen 23 en 35 Faillissementswet).

Vanaf 00.00 uur van de dag waarop het faillissement is uitgesproken geldt als hoofdregel dat de gefailleerde beschikkingsonbevoegd is. Zijn handelingen kunnen de boedel niet langer benadelen. Artikel 63c Faillissementswet maakt op deze hoofdregel een beperkte uitzondering voor wat betreft handelingen in verband met een financiëlezekerheids-overeenkomst. Wanneer de betreffende rechtshandelingen nog geschieden op de dag waarop het faillissement is uitgesproken, zijn zij toch rechtsgeldig mits degene die door de rechtshandeling is begunstigd kan aantonen dat hij de faillietverklaring niet kende of behoorde te kennen ten tijde van het verrichten van de rechtshandeling.

Artikel 63c Faillissementswet betreft een andere casus dan de artikelen 47 en 54 lid 1 Faillissementswet (met gevolgen «na» respectievelijk «voor» het uitspreken van het faillissement). De artikelen 47 en 54 lid 1 Faillissementswet blijven van toepassing. Wel liggen de artikelen in elkaars verlengde. Zij hebben alle tot gevolg dat een wederpartij van de gefailleerde die – samengevat – weet of behoort te weten dat het faillissement wordt uitgesproken, kan worden tegengeworpen dat hij te kwader trouw is bevoordeeld ten opzichte van andere crediteuren. Voor de praktijk is van belang dat op artikel 47 Faillissementswet beroep kan worden gedaan ten aanzien van betalingen in verband met een financiëlezekerheids-overeenkomst, indien zij plaatsvinden op de dag van de faillietverklaring, maar nog voorafgaand aan het tijdstip van de uitspraak. Voorwaarde voor een beroep op artikel 47 is dan wel dat degene die de betaling ontving, wist van het aanvragen van het faillissement. Ook is door deze leden gevraagd of de artikelen in het wetsvoorstel in beginsel dwingend recht inhouden voor zover daarvan niet kan worden afgeweken.

Aangezien de civielrechtelijke bepalingen betreffende de financiëlezekerheids-overeenkomst in beginsel een bijzondere overeenkomst opleveren en daarom in Boek 7 zijn geplaatst, rijst de vraag of hier ook de hoofdregel geldt dat de regeling van regelend recht is, tenzij anders is bepaald. Die hoofdregel geldt in de onderhavige titel inderdaad niet onverkort. De financiëlezekerheids-overeenkomst heeft immers ook belangrijke goederenrechtelijke aspecten, in het bijzonder overdracht en verpanding. Regels op dit laatste terrein zijn mede wegens hun belang voor derden, zoals schuldeisers, in beginsel dwingend. Bovendien bevat de regeling soms bepalingen ter bescherming van de schuldenaar/pandgever, die eveneens naar hun aard een dwingend karakter hebben. Dat brengt mee dat in de onderhavige titel – in afwijking van wat in Boek 7 gebruikelijk is – waar nodig uitdrukkelijk is aangegeven dat partijen vrij zijn bepaalde bedingen te maken of dat zij van een bepaalde regel mogen afwijken. Dat verklaart bijvoorbeeld dat artikel 7:53 BW uitdrukkelijk bepaalt dat het mogelijk is een gebruiksrecht te bedingen. Ook verklaart het dat artikel 7:54 lid 1 BW uitdrukkelijk bepaalt dat partijen de mogelijkheid voor de zekerheidsnemer om de tot zekerheid strekkende goederen te verkopen of zich toe te eigenen, wanneer zich een executiegrond voordoet, kunnen uitsluiten. Een dwingend karakter heeft artikel 7:54 lid 2 BW dat – samengevat – bepaalt dat de verkoop van effecten moet plaats vinden op een markt, indien partijen de toepassing van artikel 7:54 lid 1 BW *niet*

hebben uitgesloten. Partijen kunnen derhalve hun relatie in belangrijke mate contractueel nader invullen, maar zijn gebonden aan een aantal voorschriften zoals die welke betrekking hebben op de wijze van uitwinning door de zekerheidsnemer; het realiseren van een marktprijs voor de goederen moet bij de uitwinning voldoende worden gegarandeerd.

Deze leden vroegen of artikel 7:54 lid 4 BW tot gevolg heeft dat de bepalingen van boek 3 van het burgerlijk recht van toepassing zijn op een financiëlezekerheidsovereenkomst, met uitzondering van het geval dat het voorstel anders bepaalt. Ook is gevraagd of de door het gemene recht gestelde vestigingseisen onverkort gelden.

De regels van boek 3 van het Burgerlijk Wetboek over de overdracht en de verpanding van goederen zijn onverkort van toepassing op de overdracht en verpanding op basis van een financiëlezekerheidsovereenkomst, tenzij het wetsvoorstel anders bepaalt. Van toepassing zijn onder meer de regels betreffende de beschikkingsbevoegdheid, de leveringsformaliteiten en zaaksvervanging.

De wet mag voor de totstandkoming van de financiëlezekerheidsovereenkomst geen formaliteiten voorschrijven (artikel 3 lid 1 richtlijn). Aan die voorwaarde voldoet het Nederlandse overeenkomstenrecht reeds (artikel 6:217 BW). Voor het bewijs van de overdracht of verpanding van giraal overdraagbare effecten moet volstaan dat deze zijn bijgeschreven op een rekening (artikel 1 lid 5, alinea 2, en artikel 3 lid 2 richtlijn). Omdat transacties in zulke effecten giraal plaatsvinden, geldt reeds dat voor het bewijs van de transacties geen nadere eisen gelden (artikel 17 Wet giraal effectenverkeer). Ook voor het bewijs van zekerheid in de vorm van geld moet de bijschrijving op een rekening volstaan (artikel 1 lid 5, alinea 2, en artikel 3 lid 2 richtlijn). Ook aan die voorwaarde wordt voldaan (artikel 6:114 BW). Het geld wordt in de macht van de zekerheidsnemer gebracht door creditering van de door hem aangewezen rekening met het betreffende bedrag. Voor zover zekerheid wordt verstrekt via overdracht of verpanding van op de kapitaalmarkt verhandelbare effecten die *niet* giraal overdraagbaar zijn, worden de gebruikelijke formaliteiten voor overdracht en verpanding niet geraakt door de richtlijn. Aldus ook overweging 10 van de richtlijn die aangeeft dat voor het doel van de richtlijn handelingen die door de wetgeving van de lidstaat worden voorgeschreven als voorwaarde voor de overdracht of totstandbrenging van een zekerheidsstelling ten aanzien van *andere* financiële instrumenten dan giraal overdraagbare zekerheden, zoals endossement in het geval van orderpapier of inschrijving in het register van de emittent in het geval van geregistreerde instrumenten, niet worden beschouwd als formaliteiten. De vraag of alleen vorderingen tot voldoening van een geldsom verzekerd kunnen worden door pand of hypotheek en of dit ook voor de financiëlezekerheidsovereenkomst geldt, moet aldus worden beantwoord dat naar Nederlands recht een pandrecht, verbonden aan een vordering tot iets anders dan voldoening van een geldsom, moet worden opgevat als een pandrecht tot verzekering van de geldvordering die in geval van wanprestatie ter zake van de primaire vordering ontstaat. Deze opvatting brengt mee dat hier naar Nederlands recht geen beperking bestaat die tot fricties met het stelsel van de richtlijn kan leiden.

Voor wat betreft de verhouding tussen artikel 7:53 lid 4 en artikel 3:229 BW, kan worden opgemerkt dat deze bepalingen elkaar aanvullen. Artikel 7:53 lid 4 omvat immers niet ook de vordering tot schadevergoeding, terwijl artikel 3:229 niet de in artikel 7:53 lid 4 bedoelde goederen omvat. De leden van de CDA-fractie stelden meerdere vragen in verband met de aan de richtlijn ontleende definitie van het begrip «effecten».

De definitie van het begrip «effecten» in artikel 7:51 onderdeel e BW sluit aan bij de definitie in de richtlijn (artikel 2 lid 1 onderdeel e). Een nadere omschrijving in de richtlijn ontbreekt. De richtlijn is bedoeld voor effecten, zoals aandelen en daarmee vergelijkbare instrumenten, die snel en

eenvoudig (eventueel grensoverschrijdend) op de kapitaalmarkt verhandelbaar zijn en derhalve in de bancaire wereld als een aantrekkelijk vorm van zekerheid worden beschouwd. Dat betekent dat in de loop van de tijd eventueel nieuwe producten kunnen ontstaan die als effecten in de zin van de richtlijn kunnen worden aangemerkt. Het gaat hier om een flexibel instrument. Effecten waarvan een snelle verhandeling wordt belemmerd, bijvoorbeeld omdat een blokkeringsregeling moet worden nageleefd (artikelen 2:87 en 195 BW) zijn in het algemeen niet verhandelbaar op de kapitaalmarkt. Voor dergelijke effecten is de overdracht – en daarmee ook de uitwinning – afhankelijk van de medewerking van andere aandeelhouders. Ook effecten waarvan de overdracht aan relatief zware formaliteiten is gebonden, zoals levering bij notariële akte, zullen niet aantrekkelijk zijn voor verhandeling op de kapitaalmarkt. In verband met de verhandelbaarheid is doorslaggevend of de effecten eenvoudig overdraagbaar zijn en of een regelmatige markt bestaat waarop de verkoop kan plaatsvinden, teneinde te garanderen dat bij uitwinning van de zekerheid een reële marktprijs wordt gerealiseerd.

Voor de uitleg van het begrip kapitaalmarkt moet worden aangesloten bij hetgeen in het algemene spraakgebruik – in met name de wereld voor de financiële dienstverlening – daaronder wordt verstaan. De kapitaalmarkt omvat in elk geval een effectenbeurs zoals gedefinieerd in artikel 1, onderdeel e, van de Wet toezicht effectenverkeer 1995. Wanneer effecten via andere weg dan via de beurs worden overgedragen, moet van geval van geval worden beoordeeld of van verhandeling op de kapitaalmarkt sprake is. Dat geldt ook voor meer informele handelingscircuits. Wanneer partijen een overeenkomst aangaan terzake van andere effecten dan die gedefinieerd in artikel 7:51 onderdeel 2 BW, is de rechtsgeldigheid van de overdracht of verpanding, en de voorwaarden waaronder deze geschieden, afhankelijk van de voorschriften in boek 3 van het Burgerlijk Wetboek. Een beding tot bijvoorbeeld toe-eigening van effecten is dan niet rechtsgeldig (artikel 3:235 BW). Wanneer effecten vallen onder de definitie, kan de financiëlezekerheidsovereenkomst rechtsgeldig worden aangegaan. Dat is niet anders wanneer de effecten later zodanig van karakter veranderen dat zij vanaf dat moment niet langer effecten in de zin van de richtlijn en het onderhavige wetsvoorstel zijn. De wijziging van omstandigheden kan tot gevolg hebben dat de zekerheidsnemer de tot zekerheid verstrekte goederen niet in ongewijzigde vorm terug kan leveren. Hetzelfde geldt voor het terug leveren van gelijkwaardige goederen. De zekerheidsnemer kan de goederen ook niet meer via een beurs of markt te gelde maken. Partijen kunnen voor deze situatie een regeling treffen. Onder omstandigheden zal een wijziging van de overeenkomst uitkomst moeten bieden (vgl. artikel 6:258 BW). Afhankelijk van de vraag wie verantwoordelijk is voor de wijziging van de omstandigheden kan worden bepaald wie van partijen eventueel aansprakelijk is voor de schade van zijn contractspartij.

Vervolgens is door de aan het woord zijnde leden gevraagd of het wetsvoorstel c.q. de richtlijn ervan uitgaan dat de debiteur en de zekerheidsgever onderscheidenlijk de zekerheidsnemer en de crediteur dezelfde persoon betreffen.

Uit artikel 2 lid 1, onderdeel f, subonderdeel ii, van de richtlijn komt naar voren dat de verplichtingen die via een financiëlezekerheidsovereenkomst worden gewaarborgd ten behoeve van de zekerheidsnemer, eventueel kunnen rusten op een andere persoon dan de zekerheidsverschaffer. Het is dus niet uitgesloten dat een ander dan de schuldenaar de schuldeiser betaalt, dan wel zekerheid stelt ten behoeve van zowel de schuldenaar als de schuldeiser. Dat is onder het bestaande recht niet anders. Artikel 7:54 BW staat aan deze gang van zaken niet in de weg. Hoewel de bewoording van de artikelen 7:51, onderdeel b en c, en 53 BW de indruk zouden kunnen wekken van een beperktere reikwijdte, dienen deze bepalingen in het licht van de richtlijn te worden opgevat in de in het voorlopig verslag

bedoelde zin dat zij mede omvatten het geval dat de debiteur en de zekerheidsgever verschillende personen zijn.

Een andere vraag is of de crediteur en de zekerheidsnemer dezelfde persoon dienen te zijn. De richtlijn lijkt tot uitgangspunt te nemen dat de zekerheidsnemer inderdaad ook de schuldeiser is die zijn geldvordering op de goederen kan verhalen. Mocht in het kader van de richtlijn een andere uitleg blijken te prevaleren, dan zullen de artikelen 3:227 lid 1 e.v. BW daarvoor geen beletsel behoeven te zijn.

Deze leden vroegen een toelichting op het pandrecht in geval een gebruiksrecht of recht tot verkoop is bedongen.

Op grond van het gebruiksrecht kan de zekerheidsnemer de verpande goederen gebruiken of verkopen zolang hij deze in zijn macht heeft. De zekerheidsgever heeft in dat geval recht op overdracht van vervangende gelijkwaardige goederen door de zekerheidsnemer. Uiterlijk op het tijdstip waarop de zekerheidsgever zijn schuld aan de zekerheidsnemer moet voldoen, moet de zekerheidsnemer de gelijkwaardige goederen aan de zekerheidsgever ter beschikking stellen (artikel 7:53 lid 2 BW). Zou de zekerheidsgever evenwel niet aan zijn betalingsverplichting jegens de zekerheidsnemer voldoen, dan moet de zekerheidsnemer in staat zijn om beroep te doen op het eerder gevestigde pandrecht. Dat vereist dat het oorspronkelijke pandrecht op de goederen die de zekerheidsgever heeft verschaft wordt vervangen door een pandrecht op de gelijkwaardige goederen die de zekerheidsnemer ter beschikking van de zekerheidsgever stelt. Deze laatste goederen worden geacht in de plaats te zijn gesteld voor de oorspronkelijk verbonden goederen. Hierop doelen de woorden «de goederen die als gevolg van dit artikel in de plaats worden gesteld» in artikel 7:53 lid 4 BW. Zij worden geacht te zijn verpand op hetzelfde tijdstip als de goederen die de zekerheidsgever oorspronkelijk als zekerheid ter beschikking heeft gesteld (artikel 7:53 lid 4 BW en 5 lid 3 richtlijn).

Naar aanleiding van de desbetreffende vragen over het gebruiksrecht wordt voorts opgemerkt dat de leveringsplicht van de zekerheidsnemer betrekking heeft op de gelijkwaardige goederen en niet op de opbrengst van de zekerheidsnemer als hij het verpande gebruikt of verkoopt. Dit betekent dat de zekerheidsnemer eventuele koerswinsten kan behouden. De mogelijkheid in boek 7 van het Burgerlijk Wetboek om een pandrecht te vestigen op basis van een financiëlezekerheidsovereenkomst en de mogelijkheid om daarbij enkele bijzondere bedingen te maken, brengt geen wijziging in de bestaande rangregeling in geval van meerdere verpandingen. In dat geval is het tijdstip van de vestiging van het zekerheidsrecht bepalend. De betreffende regeling in boek 3 van het Burgerlijk Wetboek wordt door het wetsvoorstel niet geraakt. Wanneer goederen niet verpand kunnen worden is ook verpanding op basis van dit wetsvoorstel uitgesloten. Ook hier brengt het wetsvoorstel geen wijziging in de bestaande regeling aan.

De leden van de CDA-fractie hadden een vraag over de waardering van effecten in het geval een recht op toe-eigening is bedongen bij een pandrecht. Ook stelden zij enkele vragen over het recht op toe-eigening in het algemeen.

Wanneer een financiëlezekerheidsovereenkomst tot de vestiging van een pandrecht op effecten is totstandgekomen, heeft de zekerheidsnemer in beginsel een recht op uitwinning in geval aan de voorwaarden van een executiegrond wordt voldaan (artikel 7:54 lid 1 BW). In dat geval kunnen de effecten worden verkocht overeenkomstig artikel 7:54 lid 2 BW.

Toe-eigening is een alternatief voor verkoop. Toe-eigening kan uitsluitend plaatsvinden wanneer een recht daarop is bedongen en de waardering van de effecten plaatsvindt overeenkomstig artikel 7:54 lid 3 BW. Het al dan niet bestaan van een recht op toe-eigening is derhalve afhankelijk van de inhoud van de overeenkomst. Artikel 7:54 lid 2 en lid 3 BW betreft dwingend recht voor het geval de toepassing van artikel 7:54 lid 1 onderdeel a en b BW *niet* is uitgesloten. De leden 2 en 3 bepalen op welke

wijze de verkoop of de waardering van effecten moet plaatsvinden. Partijen kunnen hierover geen afwijkende afspraken maken. Wanneer de zekerheidsgever van een recht op toe-eigening gebruik wil maken, zal hij op dat moment – derhalve het moment van uitwinning – aan de wettelijke regeling moeten voldoen. Op dat moment moet de voorgeschreven waardering plaatsvinden.

In artikel 7:54 lid 2 en lid 3 BW wordt de verkoop van effecten op of waardering van effecten via een beurs of markt voorgeschreven. Die regeling sluit aan bij het bepaalde in het bestaande artikel 3:250 BW, dat voor de uitwinning van verpande goederen die op een beurs of markt verhandelbaar zijn bepaalt dat verkoop kan geschieden op een markt door tussenkomst van een tussenpersoon in het vak of ter beurze door die van een bevoegde tussenpersoon overeenkomstig de regels en gebruiken die aldaar voor een gewone verkoop gelden. Vergelijkbare bewoordingen zijn in dit wetsvoorstel gebruikt. Ook is beoogd daaraan dezelfde betekenis te geven. Dat betekent dat voor verhandeling via de beurs gebruik moet worden gemaakt van een bevoegde tussenpersoon, bijvoorbeeld een bank of commissionair, en bij verhandeling op een markt gebruik moet worden gemaakt van een tussenpersoon in het vak. Beide voorschriften geven aan dat van een zekere organisatie van de markt of beurs sprake moet zijn en dat het een ieder niet vrij staat om zelf effecten op de betreffende markt te verhandelen. Gebruikmaking van een tussenpersoon moet bijdragen aan het realiseren van een marktprijs voor de effecten, in het belang van de schuldenaar en zijn overige schuldeisers. Een markt kan bijvoorbeeld worden georganiseerd via schermenhandel dan wel op andere wijze, mits aan het voorgaande wordt voldaan. Hetgeen in de praktijk als kapitaalmarkt wordt omschreven zal in het algemeen aan de bedoelde voorwaarden voldoen.

Indien effecten worden toe-geëigend, moet de waardering van de effecten worden gebaseerd op de waarde op een markt of beurs (artikel 7:54 lid 3 BW). De toe-eigening is een alternatief voor de verkoop op een markt of beurs, zoals voorzien in artikel 7:54 lid 2 BW. Toe-eigening mag echter niet leiden tot benadeling van de schuldenaar en zijn overige schuldeisers. De waarde van de betreffende effecten dient bij toepassing van lid 2 en lid 3 dan ook gelijk te zijn. Het gaat om de waarde die bij verkoop kan worden gerealiseerd. Wanneer de zekerheidsnemer van de mogelijkheid van toe-eigening gebruik wenst te maken, zal hij voldoende onderzoek moeten verrichten naar de marktprijs die bij verkoop gerealiseerd zou kunnen worden. Doet hij dat niet, dan is hij mogelijk schadelijkelijk jegens de schuldenaar. Vanzelfsprekend kunnen partijen in verband met de mogelijkheid van toe-eigening ook nadere afspraken maken, binnen het wettelijke kader van lid 3. Wanneer beursgenoteerde effecten zijn verpand en zij nadien uit de notering worden gehaald, kan zich de situatie voordoen dat de effecten niet langer voldoen aan de definitie van artikel 7:51 onderdeel e BW. In dat geval is toe-eigening van de effecten uitgesloten en moet door partijen worden teruggevallen op de algemene regels voor verpanding van effecten in Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek. In verband met de reikwijdte van de voorgestelde regeling stelden deze leden een vraag over de risico's van gewone ondernemingen die onderling een financiële zekerheidsovereenkomst aangaan, vanwege de mogelijkheid dat een gebruiksrecht wordt toegekend aan de zekerheidsnemer.

Gewone ondernemers kunnen reeds thans zekerheid verschaffen door overdracht van goederen dan wel door de vestiging van een pandrecht. Het wetsvoorstel heeft tot gevolg dat naast zekerheidsverschaffing via een zuivere overdracht (met een contractueel bepaalde verplichting voor de zekerheidsnemer om de goederen op termijn weer aan de zekerheidsgever terug over te dragen; vgl. de toelichting op artikel 7:55 BW, waarin is aangegeven dat artikel 3:84 lid 3 BW dan niet van toepassing is) en zekerheidsverschaffing via verpanding, een nieuwe tussencategorie

ontstaat: de verpanding van bepaalde goederen met daarbij de mogelijkheid een gebruiksrecht en/of recht op toe-eigening te bedingen. Deze tussencategorie – of beter: het meer contractueel bepaalde pandrecht – leidt echter niet tot een zwakkere positie van de zekerheidsgever dan bij zekerheidsverschaffing door een zuivere overdracht van de relevante goederen. Er is geen reden deze tussencategorie aan gewone ondernemers te onthouden nu zij op basis van de huidige regeling reeds in staat zijn te kiezen voor de verdergaande variant «overdracht». Wel dient te worden voorkomen dat de zekerheidsnemer kan overgaan tot uitwinning van de goederen tegen een niet marktconforme prijs. Dat is overigens bij een zekerheidsnemerbank niet anders. Het wetsvoorstel voorziet voor al die gevallen in een regeling die het realiseren van een marktprijs moet garanderen.

Zolang effecten in de macht van de zekerheidsnemer zijn, kan de zekerheidsgever daarmee zelf niet handelen. Hij is derhalve niet in staat om eventuele koerswinsten te behalen. Dat geldt bij zowel een gewoon pandrecht als een pandrecht op grond van het wetsvoorstel. Wanneer de financiëlezekerheidsovereenkomst echter een gebruiksrecht voor de zekerheidsnemer inhoudt, kan deze een eventuele koerswinst wel realiseren. De zekerheidsnemer moet er dan wel voor zorgdragen dat hij de zekerheidsgever vervangende gelijkwaardige effecten kan verschaffen. Als de koers van effecten na een stijging stabiel blijft, ontvangt de zekerheidsgever vergelijkbare effecten terug met een hogere waarde dan de effecten die hij tot zekerheid heeft verschaft. Daarmee is de positie van de zekerheidsgever niet beter of slechter dan bij een gewone verpanding. Die positie wordt overigens ook niet beïnvloed door de omstandigheid dat de zekerheidsnemer een gewone ondernemer is. Wel dient een zekerheidsgever zich rekenschap te geven van de mogelijkheid dat de zekerheidsnemer op termijn niet in staat zal zijn om gelijkwaardige vervangende effecten aan hem te verschaffen. Indien de zekerheidsgever dat risico te groot acht, heeft hij de mogelijkheid om een gebruiksrecht ten behoeve van de zekerheidsnemer niet te accepteren. Overigens is ook in verband met dit risico, waarbij de zekerheidsgever een vorderingsrecht reesteert, van belang dat de zekerheidsgever zijn goederen als alternatief had kunnen overdragen aan de zekerheidsnemer, met de verplichting voor de zekerheidsnemer om deze goederen op termijn terug over te dragen. Ook dat contractuele recht op overdracht door de zekerheidsnemer aan de zekerheidsgever gaat samen met het risico dat de zekerheidsnemer niet aan zijn verplichtingen zal kunnen voldoen. De risico's in verband met het zakelijke verkeer tussen gewone ondernemers worden op grond van het voorgaande aanvaardbaar geacht. Overigens wordt niet verwacht dat gewone ondernemers vaak van de regeling gebruik zullen maken, anders dan in een intra-concernverhouding.

Deze leden vroegen voorts of bij de levering of verpanding van aandelen die onder de Wet giraal effectenverkeer vallen, in de bijschrijving duidelijk moet worden gemaakt of bijvoorbeeld een gebruiksrecht bestaat.

De richtlijn noch het wetsvoorstel bepalen leveringsformaliteiten voor de overdracht of verpanding van de voor het wetsvoorstel relevante goederen. De levering van die goederen geschiedt volgens de daarvoor reeds geldende regels, in het geval van giraal overdraagbare effecten derhalve de regels van de Wet giraal effectenverkeer. De levering (voor de overdracht of verpanding) van deze effecten dient uit de administratie van de bank te kunnen worden afgeleid. Het bestaan van bijzondere rechten voor de zekerheidsnemer overeenkomstig dit wetsvoorstel kan worden vermeld bij de bijschrijving van de effecten op de betreffende effectenrekening. Zij kunnen echter ook uit een ander deel van de administratie van de bank herleidbaar zijn. Vanzelfsprekend dienen de rechten en plichten van partijen over en weer voldoende helder te zijn. De wetgever behoeft echter niet te treden in de wijze waarop wordt geadmistreerd of

bijvoorbeeld een gebruiksrecht is bedongen en behoeft evenmin nadere regels te stellen.

Op grond van het artikel van Raijmakers en Van Beek stelden de leden van de CDA-fractie de vraag of artikel 54 lid 3 BW tot gevolg heeft dat een financiëlezekerheidsvereenkomst strekkende tot vestiging van een pandrecht uitsluitend effecten kan betreffen waarvan de waarde wordt bepaald aan de hand van een markt of beurs en zij de facto verhandelbaar moeten zijn op zo'n kapitaalbeurs.

Effecten moeten voldoen aan het bepaalde in artikel 7:51, onderdeel e, BW om onder de regeling van het wetsvoorstel te kunnen vallen. Effecten die op een kapitaalmarkt verhandelbaar zijn, zijn als zodanig ook steeds verhandelbaar op een markt of beurs. Van een deelcategorie effecten in verband met artikel 7:54 lid 3 BW is geen sprake. Wel heeft de regeling in dat artikellid tot gevolg dat toe-eigening niet kan plaatsvinden buiten een *waardebepaling* via de beurs of een markt om. Dat is nodig omdat de omstandigheid dat effecten op de kapitaalmarkt verhandelbaar zijn niet garandeert dat bij uitwinning de verkoop of waardering op basis van een reële marktprijs geschiedt. Voorkomen moet worden dat de effecten waarvoor een recht op toe-eigening is bepaald door de zekerheidsnemer kunnen worden verkregen en gewaardeerd tegen een andere prijs dan een reële marktprijs. Dat risico is met het bepaalde in artikel 7:54 lid 3 afgedekt.

Deze leden vroegen nog of een derde geld of effecten kan overdragen of in pand geven op grond van een financiëlezekerheidsvereenkomst voor verplichtingen van de schuldenaar. Deze vraag is vergelijkbaar met de eerdere vraag of het wetsvoorstel c.q. de richtlijn ervan uitgaan dat de debiteur en de zekerheidsgever dezelfde persoon moeten zijn. Op de eerdere vraag is geantwoord dat een derde inderdaad zekerheid kan stellen voor de verplichtingen van de schuldenaar. Voor het overige wordt naar dat antwoord verwezen.

Ook stelden de aan het woord zijnde leden de vraag of een pandrecht kan worden gevestigd als waarborg voor een verplichting om iets te doen of na te laten.

Zoals in het voorgaande is aangegeven, kan gebruikmaking van het wetsvoorstel leiden tot een pandrecht met daaraan gekoppeld enkele specifiek in het wetsvoorstel aangegeven bijzondere rechten voor de zekerheidsnemer. Tenzij het wetsvoorstel anders aangeeft gelden overigens de algemene regels voor de verpanding van goederen in Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek. Dat betekent dat ook de algemene regel van artikel 3:227 lid 1 BW geldt voor de verpanding op basis van een financiëlezekerheidsvereenkomst. Naar aanleiding van een eerdere vraag – of alleen vorderingen tot voldoening van een geldsom verzekerd kunnen worden door pand of hypotheek – is reeds opgemerkt dat een pandrecht ter verzekering van een vordering tot voldoening van iets anders dan een geldsom, naar Nederlands recht wordt opgevat als een pandrecht ter zake van de vordering tot voldoening van de geldsom die in geval van *wanprestatie* ter zake van de primaire vordering ontstaat. Artikel 3:227 lid 1 BW eist in deze opvatting slechts dat ten minste op het moment van de executie een geldsom verschuldigd moet zijn, waarvoor op de opbrengst van het verbonden goed verhaal kan worden genomen.

De leden van de CDA-fractie informeerden of de verplichting tot kennisgeving van een bijschrijving als bedoeld in artikel 25 en 43 Wet giraal effectenverkeer een verboden formaliteit is op grond van de richtlijn. Artikel 3 lid 1 van de richtlijn verbiedt de lidstaten formaliteiten voor te schrijven voor de verschaffing van zekerheid in de vorm van (onder andere) giraal overdraagbare effecten. Artikel 1 lid 5, tweede alinea, van de richtlijn bepaalt in verband met giraal overdraagbare effecten dat voor het aantonen van zekerheidsverschaffing volstaat dat de effecten zijn gecrediteerd of als krediet op de betrokken rekening zijn bijgeschreven. De Nederlandse regeling voldoet aan de eisen van de richtlijn via artikel 17

van de Wet giraal effectenverkeer. Met de bijschrijving is de levering (en de eventuele verschaffing van zekerheid) afgerond. De richtlijn bevat geen verbod voor een kennisgeving van de bijschrijving van effecten ten behoeve van de rekeninghouder. De kennisgeving is geen onderdeel van de levering c.q. de bijschrijving, maar betreft uitsluitend het bewijs van de bijschrijving ten behoeve van de wederpartij van de bank. Het gaat om een administratieve handeling. Zonder een dergelijke kennisgeving is het voor de rekeninghouder ook niet goed mogelijk het saldo van zijn effectenrekening aan te tonen.

In verband met een pandrecht op vervangende goederen vanwege een beroep op een gebruiksrecht (artikel 7:53 lid 4 BW) stelden deze leden de vraag of het pandrecht geacht kan worden te zijn gevestigd op het tijdstip van vestiging van het oorspronkelijke pandrecht.

Het antwoord op deze vraag luidt bevestigend. Artikel 5 lid 3 van de richtlijn bepaalt in dit verband: «De . overgedragen gelijkwaardige activa zijn onderworpen aan dezelfde financiëlezekerheidsovereenkomst die leidt tot een zakelijk zekerheidsrecht als waaraan de oorspronkelijke als zekerheid verschaft financiële activa waren onderworpen, en worden behandeld als zijnde op hetzelfde tijdstip verschaft uit hoofde van de financiëlezekerheidsovereenkomst die leidt tot een zakelijk zekerheidsrecht als de oorspronkelijke als zekerheid verschaft financiële activa.» Terwijl het pandrecht op de vervangende gelijkwaardige goederen pas kan ontstaan op het tijdstip waarop deze goederen – ter beschikking van de zekerheidsgever – worden gehouden door de zekerheidsnemer, wordt door de fictie in artikel 7:53 lid 4 BW bewerkstelligd dat het pandrecht geacht wordt van meet af aan ononderbroken te zijn gevestigd op die vervangende goederen. De voormelde bepaling van de richtlijn lijkt te impliceren dat het pandrecht ook gaat boven de pandrechten die wellicht na het oorspronkelijke pandrecht, maar vóór de vervanging, op de vervangende goederen zijn gevestigd. Dit is evenwel een kwestie van uitleg van de richtlijn waarin de nationale wetgever geen partij mag kiezen.

Deze leden vroegen afsluitend om commentaar op de paragraaf betreffende «verrekening» in de publicatie van Raijmakers en Van Beek in het tijdschrift voor effectenrecht.

De eerste vraag die de auteurs behandelen is of een verrekenbeding in de zin van artikel 7:51, onderdeel h, BW – binnen de grenzen van de artikelen 53 en 54 van de Faillissementswet – in het algemeen afdwingbaar is naar Nederlands recht. Dat is naar mijn mening het geval.

De tweede vraag die de auteurs aan de orde stellen is of verrekening van vorderingen mogelijk is tijdens de afkoelingsperiode zoals geregeld in de artikelen 63a en 241a van de Faillissementswet. Dit in verband met een mogelijk verrekenbeding in de financiëlezekerheidsovereenkomst zoals bedoeld in artikel 7:51, onderdeel h, BW. De zogenoemde afkoelingsperiode staat in zo'n geval aan verrekening niet in de weg. In de nieuwe artikelen 63b en 241b van de Faillissementswet wordt de toepassing van de afkoelingsperiode uitgesloten voor alle goederen als bedoeld in artikel 7:51 BW, derhalve zowel effecten als creditsaldi. De zekerheidsnemer kan op grond van de financiëlezekerheidsovereenkomst en het daarin opgenomen verrekenbeding desgewenst overgaan tot verrekening van de betreffende creditsaldi met de schuld aan hem (artikel 53 Faillissementswet).

De Minister van Justitie,
J. P. H. Donner