

Een verplichte clausule in overeenkomsten met banken en beleggingsondernemingen: de contractuele afwikkelbaarheidsclausule uit hoofde van de BRRD

prof. mr. W.A.K. Rank en mr. S. Uiterwijk¹

De Implementatiewet Europees kader voor herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen² (hierna: de Implementatiewet) is op 26 november 2015 in werking getreden. De Implementatiewet dient ter implementatie van de Bank Recovery and Resolution Directive³ (hierna: de BRRD) en ter uitvoering van de Verordening met betrekking tot de Single Resolution Mechanism⁴ (hierna: het SRM). In dit artikel gaan wij in op de in de Implementatiewet verplicht gestelde contractuele afwikkelbaarheidsclausule, die Nederlandse banken, grote beleggingsondernemingen en andere onder de Implementatiewet vallende instellingen moeten opnemen in overeenkomsten beheerst door het recht van een staat van buiten de Europese Unie.

De verplichting tot het opnemen van de contractuele afwikkelbaarheidsclausule is nog omringd met onduidelijkheden. Dit is onder andere het gevolg van verschillen tussen de BRRD en de Implementatiewet, en de invulling die de European Banking Authority (hierna: EBA) vervolgens aan de clausule heeft gegeven. Daarnaast is er discussie over de vraag op welke verplichtingen de clausule betrekking moet hebben. Nederlandse instellingen stuiten mede hierdoor in de praktijk op grote weerstand waar het de opname van de clausule betreft. Het is van belang dat de Europese en Nederlandse wetgever en toezichthouders op korte termijn een oplossing bieden voor deze onduidelijkheden.

1. Achtergrond en toepassingsbereik

De BRRD en het SRM voorzien kort gezegd in een Europees geharmoniseerd raamwerk voor het herstel en de afwikkeling van banken en grote beleg-

gingsondernemingen die in de financiële problemen dreigen te komen of reeds verkeren.⁵ Om tijdig te kunnen ingrijpen bij die instellingen bieden de BRRD (na implementatie) en het SRM de daartoe bevoegde autoriteiten bepaalde instrumenten en bevoegdheden. Om ervoor te zorgen dat deze instrumenten en bevoegdheden ook effectief zijn, bevatten de BRRD en het SRM verschillende voorschriften waaraan een instelling of een wederpartij van de instelling zich zal moeten houden. Hierin bespreken wij één van de voorschriften die op een instelling van toepassing zal worden: de verplichting tot het opnemen van een contractuele afwikkelbaarheidsclausule.

1. Prof. mr. W.A.K. Rank is advocaat te Amsterdam en hoogleraar Financieel Recht aan de Universiteit Leiden. Mr. S. Uiterwijk is advocaat te New York.
2. *Stb.* 2015, 431.
3. 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.
4. Verordening (EU) nr. 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.

5. Voor meer achtergrond over het SRM en de BRRD, zie onder meer A.D.S. Hoebal en M. Meijer Timmerman Thijssen, 'De vormgeving van het Single Resolution Mechanism: de introductie van een Single Resolution Board en nationale afwikkelingsautoriteiten', *FR* 2014, nr. 12, p. 495-501; B.J. Drijber, 'De Europese Bankenunie op weg naar voltooiing: het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme', *SEW* 2015, nr. 5, p. 220-232; G.W. Kastelein, 'De Bankenunie en het vertrouwen in een goede afwikkeling', *Preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht* 2014, Kluwer 2014.

De verplichting tot het opnemen van een contractuele afwikkelbaarheidsclausule vloeit voort uit art. 55 van de BRRD en is na implementatie van de BRRD in de EU lidstaten van toepassing op, kort gezegd: Europese banken, beleggingsondernemingen met een aanvankskapitaal van tenminste 730.000 euro, en bepaalde entiteiten binnen een groep met daarin een dergelijke bank of beleggingsonderneming.⁶ Voor dergelijke instellingen die in Nederland zijn gevestigd is de contractuele afwikkelbaarheidsclausule uit hoofde van de Implementatiewet in art. 3A:13 van de Wet op het financieel toezicht (hierna: de Wft) verplicht gesteld.⁷ Art. 3A:13 van de Wft lijkt wat betreft de reikwijdte van deze verplichting echter verder te gaan dan de BRRD. Art. 3A:13 van de Wft is namelijk ook van toepassing op bepaalde bijkantoren van banken en beleggingsondernemingen die buiten de EU zijn gevestigd.⁸

2. AFOMKI en bail-in

De contractuele afwikkelbaarheidsclausule houdt verband met de toepassing van de instrumenten van (i) de afschrijving of omzetting van kapitaalinstrumenten⁹ (in de memorie van toelichting bij de Implementatiewet afgekort tot AFOMKI¹⁰) en (ii) de bail-in¹¹, en de bijbehorende afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden (*write-down and conversion powers*)¹² van de bevoegde autoriteiten.

Het bail-in instrument biedt volgens de BRRD de bevoegde afwikkelingsautoriteit de mogelijkheid om, als aan bepaalde voorwaarden is voldaan, kapitaalinstrumenten en in aanmerking komende passiva van een falende instelling geheel of gedeeltelijk af te schrijven (verlagen van de hoofdsom) of om te zetten in aandelen of andere eigendomsinstrumenten (of deze kapitaalinstrumenten in te trekken). In de regel zal de bail-in worden voorafgegaan door toepassing van AFOMKI, als gevolg waarvan kapitaalinstrumenten reeds geheel of gedeeltelijk zullen zijn afgeschreven of omgezet. De Implementatiewet gaat er zelfs vanuit dat AFOMKI altijd aan bail-in vooraf zal gaan en beperkt daarom de toepassing van het bail-in instrument tot in aanmerking komende passiva.¹³

De nationale afwikkelingsautoriteiten in de EU (in Nederland: De Nederlandsche Bank) beschikken over afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden om de instrumenten van AFOMKI en bail-in (tezamen hierna: bail-in) te kunnen toepassen. Deze bevoegdheden dienen op basis van het nationale recht dat de BRRD implementeert te worden toegepast. Dat geldt in beginsel ook ingeval de instrumenten op basis van een afwikkelingsbesluit genomen door de Afwikkelingsraad (*Single Resolution Board*) op grond van het SRM worden toegepast ten aanzien van banken die onderdeel uitmaken van het Single Supervisory Mechanism.¹⁴

Ten aanzien van de passiva van een instelling die worden beheerst door Nederlands recht of het recht van een andere EU lidstaat, en die niet zijn uitgesloten van bail-in, zal de toepassing van bail-in van rechtswege effectief zijn. In het recht van iedere lidstaat dient te worden vastgelegd dat de omzetting of afschrijving door een afwikkelingsautoriteit uit een andere lidstaat van passiva die worden beheerst door het recht van de eigen lidstaat, wordt erkend en ten uitvoer gelegd.¹⁵

3. De werking van bail-in buiten de EU

Instellingen die onder de BRRD vallen kunnen echter ook passiva (uit bijv. obligaties of andere overeenkomsten) hebben die worden beheerst door het recht van een staat van buiten de EU (hierna: een derde staat, bijvoorbeeld het recht van de Staat van New York of het recht van Zwitserland). Het is onzeker of bail-in ook effectief zal zijn ten aanzien van dergelijke passiva. Dit geldt temeer als door een instelling een overeenkomst is gesloten waarin is afgesproken om geschillen omtrent die overeenkomst voor te leggen aan een rechtbank van een derde staat. Het kan immers niet worden uitgesloten dat een rechtbank uit een derde staat de toepassing van bail-in en gevolgen daarvan niet zal erkennen en ten uitvoer zal leggen. Zo zou een rechter uit een derde staat bijvoorbeeld de uitoefening van een verrekeningsbevoegdheid onder het recht van die derde staat door een wederpartij van

6. Zie art. 1(1) en art. 55(3) van de BRRD voor een gedetailleerde omschrijving van de relevante entiteiten. Uit hoofde van art. 1(1)(d) van de BRRD is de BRRD ook op bepaalde bijkantoren van banken en beleggingsondernemingen die buiten de EU zijn gevestigd van toepassing, tenzij anders bepaald. Art. 55 BRRD is uit hoofde van het eerste lid echter niet op dergelijke bijkantoren van toepassing.

7. Dit volgt uit art. 3A:2 van de Wft.

8. Vgl. voetnoot 6.

9. Art. 3A:21 e.v. van de Wft; art. 59 e.v. van de BRRD.

10. *Kamerstukken II* 2014/15, 34 208, nr. 3, p. 12.

11. Art. 3A:44 e.v. van de Wft; art. 43 e.v. van de BRRD.

12. Zie de definitie van 'afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden' in art. 2(1)(66) van de BRRD. De Implementatiewet kent geen vergelijkbare definitie.

13. Art. 3A:44 Wft; zie ook *Kamerstukken II* 34 208, nr. 3, p. 90.

14. Vgl. o.a. de art. 18, onderdeel (9), 23 en 29 van het SRM, de art. 3A:21, eerste lid, en 3A:27 van de Wft en *Kamerstukken II* 34 208, nr. 3, p. 40. Het Single Supervisory Mechanism is sinds 4 november 2014 van kracht op grond van Verordening (EU) nr. 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en Verordening (EU) nr. 468/2014 van de Europese Centrale Bank van 16 april 2014 tot vaststelling van een kader voor samenwerking binnen het Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme tussen de Europese Centrale Bank en nationale bevoegde autoriteiten en met nationale aangewezen autoriteiten (GTM-kaderverordening). Het Single Supervisory Mechanism is kort gezegd van kracht op banken gevestigd in de eurozone.

15. Art. 66 van de BRRD. Voor Nederland zie art. 3A:4 van de Wft.

de instelling kunnen erkennen ten aanzien van het gehele passief, en niet slechts ten aanzien van het na bail-in resterende gedeelte daarvan. Dit zou onwenselijk kunnen zijn, omdat door de uitoefening van deze verrekeningsbevoegdheid de financiële situatie van de instelling in afwikkeling ondanks de toepassing van bail-in feitelijk niet zou worden gewijzigd. Het afwikkelingsproces zou hierdoor kunnen worden belemmerd.

4. De oplossing uit de BRRD: een verplichte contractuele afwikkelbaarheidsclausule

De BRRD probeert ervoor te zorgen dat bail-in ook ten aanzien van passiva onder het recht van een derde staat effectief zal zijn. De BRRD doet dat door in art. 55 van iedere EU lidstaat te verlangen dat zij aan de desbetreffende instellingen de verplichting oplegt om in overeenkomsten waaruit voor bail-in vatbare passiva tot stand komen die door recht van een derde staat worden beheerst, ten aanzien van die passiva een contractuele afwikkelbaarheidsclausule op te nemen.¹⁶ Als gezegd volgt deze verplichting voor Nederlandse instellingen uit art. 3A:13 van de Wft.¹⁷

16. De in paragraaf 3 genoemde problematiek geldt niet alleen voor bail-in, maar ook voor de andere maatregelen en voorschriften uit hoofde van de BRRD en het SRM. De Europese wetgever schrijft voor deze maatregelen en voorschriften daarentegen geen vergelijkbare clausule voor. Er zijn echter wel ontwikkelingen om ook de beperkingen die o.a. de BRRD oplegt aan wederpartijen in de uitoefening van hun rechten jegens een instelling in afwikkeling in overeenkomsten naar het recht van een derde staat contractueel te laten erkennen. Zo heeft ISDA recent het ISDA 2015 Universal Resolution Stay Protocol (ter vervanging van het 2014 ISDA Resolution Stay Protocol) gepubliceerd. Zie <http://www2.isda.org/functional-areas/protocol-management/protocol/22>. Daarnaast heeft ook de Engelse toezichthouder, de Prudential Regulation Authority, in november 2015 bekend gemaakt een vergelijkbare verplichting aan bepaalde Engelse financiële ondernemingen op te gaan leggen. <http://www.bankofengland.co.uk/pr/Pages/publications/ps/2015/ps2515.aspx>. Het opleggen van dergelijke verplichtingen wordt aangemoedigd door de Financial Stability Board. Zie o.a. <http://www.financialstabilityboard.org/wp-content/uploads/20151111-Contractual-stays-press-release.pdf>.

17. De BRRD is in de Europese Unie van toepassing. De overige staten die partij zijn bij de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte (hierna: EER), zijnde IJsland, Noorwegen en Liechtenstein, vallen derhalve niet onder de BRRD. In art. 3A:13 van de Wft staat dat de clausule moet worden opgenomen in een overeenkomst die wordt beheerst door het 'recht van een staat die geen lidstaat is'. Volgens art. 1:1 van de Wet op het financieel toezicht wordt onder een 'lidstaat' echter niet alleen een lidstaat van de Europese Unie begrepen, maar ook iedere andere staat binnen de EER. Strikt genomen is er dan ook bij het recht van IJsland, Noorwegen of Liechtenstein geen sprake van het recht van een derde staat. Gezien de territoriale

Voor alle duidelijkheid: over het algemeen zal het recht dat op de overeenkomst van toepassing is ook het recht zijn dat op de daaruit voortvloeiende passiva van toepassing is. Dat de Implementatiewet uitgaat van het recht dat op de overeenkomst van toepassing is, terwijl de BRRD aansluit bij het recht dat op de passiva van toepassing is, zal dan ook in de praktijk voor de toepasselijkheid van de verplichting tot het opnemen van een contractuele afwikkelbaarheidsclausule waarschijnlijk niet tot verschillende uitkomsten leiden. Daarnaast valt op dat art. 55 van de BRRD, de memorie van toelichting op art. 3A:13 Wft en de concept technische reguleringsnormen (*draft Regulatory Technical Standards*, hierna: RTS) van de EBA die hieronder aan bod komen spreken over 'passiva' (*liabilities*), terwijl art. 3A:13 Wft spreekt over 'verplichtingen'. Ook hier lijkt echter geen verschillende uitkomst te worden beoogd.

Art. 3A:13 van de Wft stelt dat de contractuele afwikkelbaarheidsclausule dient in te houden dat de wederpartij van een instelling instemt met de mogelijke toepassing van bail-in en met de gevolgen daarvan. Het maakt daarbij in beginsel niet uit om wat voor een overeenkomst het gaat. De contractuele afwikkelbaarheidsclausule kan echter beperkt blijven tot passiva die:

- i. niet van bail-in zijn uitgezonderd op grond van art. 44(2) van de BRRD (o.a. geen passiva die kwalificeren als gedekte deposito's, die door zekerheden worden geseceerd of die verplichtingen betreffen jegens andere instellingen dan groepsmaatschappijen met een oorspronkelijke looptijd van minder dan zeven dagen);
- ii. geen deposito's zijn als bedoeld in art. 212ra, eerste lid, onderdeel a of b, van de Faillissementswet (i.e. geen deposito's van natuurlijke personen of kleine, middelgrote en micro-ondernemingen¹⁸ boven het door het depositogarantiestelsel gedekte bedrag of deposito's van dergelijke personen of ondernemingen die door het depositogarantiestelsel zouden worden gedekt indien zij niet waren aangehouden bij een bijkantoor buiten de EU van een in de EU gevestigde bank)¹⁹;

reikwijdte van de BRRD lijkt het ons waarschijnlijk dat dit niet de bedoeling van de wetgever is geweest en dat art. 3A:13 overeenkomstig die territoriale reikwijdte moet worden geïnterpreteerd.

18. Volgens art. 2 van de BRRD onder 107: kleine, middelgrote en micro-ondernemingen als met betrekking tot het criterium jaaromzet omschreven in art. 2 punt 1 van de bijlage bij Aanbeveling 2003/361 van de Europese Commissie van 6 mei 2003.
19. De onder art. 212ra, eerste lid, onderdeel a, genoemde vorderingen ter zake van gegarandeerde deposito's en vorderingen van de Nederlandsche Bank die in de rechten van de depositohouder ter zake van een vordering op de betalingsonmachtige kredietinstelling is getreden, worden niet genoemd in art. 108, onderdeel (a), van de BRRD waarnaar art. 55 BRRD en de memorie van toelichting op de Implementatiewet in dit verband naar verwijzen. Omdat de genoemde vorderingen ter zake van gegarandeerde deposito's op

iii. beheerst worden door het recht van een derde staat.²⁰

De contractuele afwikkelbaarheidsclausule hoeft door een instelling niet te worden opgenomen ten aanzien van verplichtingen onder het recht van een derde staat indien de bevoegde nationale afwikkelingsautoriteit met betrekking tot die instelling heeft vastgesteld dat bail-in naar dat recht of op basis van een bindende overeenkomst met die staat zal worden erkend (en waarvoor, volgens de Implementatiewet, een ontheffing door de afwikkelingsautoriteit aan de Nederlandse instelling is verleend).²¹ Voor zover ons bekend is in Nederland van een dergelijke vaststelling of bindende overeenkomst tot op heden geen sprake.

De Implementatiewet stelt bovendien op basis van de BRRD²² dat de contractuele afwikkelbaarheidsclausule niet van toepassing is op overeenkomsten die zijn aangegaan voor de inwerkingtreding van de verplichting²³, tenzij anders is bepaald bij gedelegeerde verordening van de Europese Commissie.²⁴

5. Technische reguleringsnormen van de European Banking Authority

Voor deze gedelegeerde verordening heeft de EBA de RTS ontworpen die de vereiste inhoud en het toepassingsgebied van de contractuele afwikkelbaarheidsclausule nader invullen.²⁵

De EBA heeft ervoor gekozen om geen standaardclausule voor te stellen, omdat die mogelijk niet in alle (derde of lid)staten effectief zou zijn of niet geschikt zou zijn voor de verschillende vormen van passiva die aan de clausule moeten worden onderworpen.²⁶

grond van art. 44(2), onderdeel (a), van de BRRD al zijn uitgesloten van de werking van bail-in en zodoende van de reikwijdte van art. 3A:13 van de Wft en omdat de vorderingen waarin de Nederlandsche bank is gesubrogeerd in dit verband niet relevant zijn, zal de uitkomst echter hetzelfde zijn.

20. Art. 55(1) van de BRRD; zie tevens *Kamerstukken II 2014/15, 34 208*, nr. 3, p. 84.

21. Art. 55(1) van de BRRD; art. 3A:13(4) van de Wft.

22. Art. 55(1)(d) van de BRRD.

23. De datum van het sluiten van de overeenkomst of de datum waarop instrumenten worden uitgegeven is daarbij bepalend; vgl. *Kamerstukken II 2014/15, 34 208*, nr. 3, p. 84.

24. Art. 3A:13(2) van de Wft; vgl. art. 55(3) van de BRRD.

25. De RTS maken onderdeel uit van het rapport dat de EBA heeft gepubliceerd op 3 juli 2015 getiteld 'Draft Regulatory Technical Standards on the contractual recognition of write-down and conversion powers under Article 55(3) of Directive 2014/59/EU'. Het rapport is te vinden op: <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1132911/EBA-RTS-2015-06+RTS+on+Contractual+Recognition+of+Bail-in.pdf/c66aa9cb-e2ff-4896-85e6-dca7ba5cba65>.

26. Zie paragraaf 20 op pagina 8 van het rapport van de EBA (zie voetnoot 25).

5.1. Inhoud van de clausule

In plaats daarvan stelt de EBA een aantal verplichte elementen voor die in de clausule terug moeten komen ten aanzien van de voor bail-in vatbare passiva die worden uitgegeven (bijv. uit hoofde van kapitaal- of schuldinstrumenten) of aangegaan (bijv. uit hoofde van overeenkomsten):

- i. de erkenning en acceptatie door de wederpartij van de instelling van de mogelijke uitoefening van de afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden door een afwikkelingsautoriteit;
- ii. een beschrijving van de afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden van een afwikkelingsautoriteit in overeenstemming met nationaal recht, of, indien van toepassing, het SRM, in het bijzonder van de bevoegdheden genoemd in art. 63(1), onderdelen (e), (f), (g) en (j) van de BRRD, of de bevoegdheden onder het SRM;
- iii. de erkenning en acceptatie door de wederpartij van de instelling dat:
 - a. zij zal zijn gebonden aan de gevolgen van de uitoefening door de afwikkelingsautoriteiten van de afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden op voor bail-in vatbare passiva, inclusief (x) een reductie van het uitstaande verschuldigde bedrag (inclusief verschuldigde, maar nog niet betaalde, rente) onder het relevante passief, en (y) de omzetting van dat passief in aandelen of andere eigendomsinstrumenten;
 - b. de voorwaarden van de overeenkomst waaruit de voor bail-in vatbare passiva tot stand komen door de afwikkelingsautoriteit kunnen worden gewijzigd, voor zover nodig voor de uitoefening van de afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden door de afwikkelingsautoriteit, en dat zij aan die wijzigingen zal zijn gebonden;
 - c. aandelen en andere eigendomsinstrumenten van de instelling als gevolg van de uitoefening van de afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden aan haar kunnen worden uitgegeven of toegewezen;
- iv. de erkenning en acceptatie door de wederpartij van de instelling dat de clausule uitputtend is met betrekking tot hetgeen erin is beschreven en dat andere overeenkomsten, regelingen of afspraken tussen de betreffende partijen die verband houden met de overeenkomst waarin de clausule is opgenomen daar geen afbreuk aan doen (een *entire agreement*-clausule).²⁷

Als gevolg van het hierboven onder (ii) gestelde, rijzen de volgende vragen:

Is het mogelijk om te volstaan met een verwijzing naar de betreffende wetsartikelen waarin de bevoegdheden zijn neergelegd?

Dat lijkt ons inziens niet het geval, maar het opnemen van zo'n verwijzing althans een verwijzing

27. Art. 3(3) van de RTS.

naar de Implementatiewet als neergelegd in de Wft is wel aan te bevelen.

Wat moet de omvang van de beschrijving zijn?

Dat is onduidelijk. Wij vinden het verdedigbaar dat een korte beschrijving volstaat.

Naar welk nationaal recht moeten de bevoegdheden worden omschreven?

Wij begrijpen het zo dat de bevoegdheden alleen hoeven te worden omschreven naar het recht van de lidstaat waar de relevante EU bank of beleggingsonderneming (of andere onder de BRRD vallende entiteit) is gevestigd. Indien het recht van meerdere EU lidstaten relevant is, omdat er EU banken of beleggingsondernemingen uit verschillende EU lidstaten betrokken zijn, dan zou er strikt genomen naar ieder recht een beschrijving moeten worden opgenomen. Er is geen indicatie dat in dat geval kan worden volstaan met een generieke omschrijving van de bevoegdheden, ofschoon de bevoegdheden in beginsel op identieke gelijk zouden moeten zijn geïmplementeerd. Als er voor wordt gekozen om toch een generieke omschrijving op te nemen, dan is een verwijzing naar de relevante nationale wetsartikelen in het bijzonder aan te bevelen.

Wanneer moeten de bevoegdheden onder het SRM worden beschreven?

Het SRM is als gezegd van toepassing op banken die onderdeel uitmaken van het Single Supervisory Mechanism, waaronder de Nederlandse banken. Ofschoon het bail-in instrument op basis van het SRM, in plaats van op basis van de Wft, ten aanzien van zo'n bank zal moeten worden toegepast, zal het instrument vervolgens door de nationale afwikkelingsautoriteit moeten worden uitgeoefend. Dat dient te gebeuren op basis van het nationale recht dat de bevoegdheden uit de BRRD implementeert.²⁸ Naar onze mening dient derhalve ook ten aanzien van dergelijke banken een beschrijving van de be-

voegdheden onder het nationale recht te worden opgenomen. Het lijkt de bedoeling van de EBA dat er in ieder geval melding wordt gemaakt van het gegeven dat deze bevoegdheden ten aanzien van een bank onder het Single Supervisory Mechanism worden uitgeoefend overeenkomstig een besluit genomen op grond van het SRM.

Welke bevoegdheden moeten worden omschreven?

Er zijn verschillen tussen de afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden als bedoeld in de BRRD, de Implementatiewet en de RTS. Volgens de BRRD omvatten de afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden de bevoegdheden genoemd in de art. 59(2) en 63(1), onderdelen (e) tot (i). Art. 3A:13 van de Wft verwijst echter slechts naar de bevoegdheden genoemd in art. 3A:21 en 3A:44, terwijl de bevoegdheid genoemd in art. 63(1), onderdeel (i), van de BRRD is geïmplementeerd in art. 3A:22.²⁹ Daarnaast stelt de EBA dat er in het bijzonder een beschrijving moet worden opgenomen van onder andere de bevoegdheid uit art. 63(1), onderdeel (j), van de BRRD. Deze bevoegdheid tot het wijzigen van schuldinstrumenten en andere in aanmerking komende passiva is volgens de BRRD echter geen afschrijvings- en omzettingsbevoegdheid. Bovendien wordt er in art. 3A:13 van de Wft eveneens niet naar die bevoegdheid verwezen, aangezien de relevante bevoegdheid voor De Nederlandsche Bank is geïmplementeerd in art. 3A:51 van de Wft. Mocht de RTS ongewijzigd in een gedelegeerde verordening van de Europese Commissie worden omgezet dan heeft deze verordening directe werking in Nederland met voorrang op zowel de BRRD als de Implementatiewet. Het ligt dan ook voor de hand om vooralsnog in ieder geval te volgen datgeen is voorgeschreven in de RTS.

5.2. Wanneer moet de clause worden opgenomen?

De EBA geeft ook nader antwoord op de vraag wanneer de clause moet worden opgenomen.

Het uitgangspunt is dat de clause moet gelden ten aanzien van voor bail-in vatbare passiva die worden uitgegeven of aangegaan na de datum waarop een lidstaat de verplichting tot het opnemen van een contractuele afwikkelbaarheidsclausule toepast (oftewel wanneer de verplichting in het nationale recht in werking is getreden). Volgens de EBA moeten onder deze passiva worden begrepen:

- i. passiva die tot stand komen na de datum waarop een lidstaat de verplichting toepast, ongeacht of deze passiva tot stand komen uit hoofde

28. Zie voetnoot 14. Verwarring kan ontstaan omdat het SRM in de in het SRM gebruikte definitie van 'bevoegdheden tot afschrijving of omzetting' verwijst naar de bevoegdheden genoemd in art. 21 van het SRM. In dat artikel staat dat de afwikkelingsraad de bevoegdheden tot afschrijving of omzetting uitoefent. Dat rijmt echter niet met de onderdelen 7, 8, 10 en 11 van datzelfde artikel noch met de in voetnoot 14 genoemde artikelen. Daarin is namelijk het uitgangspunt dat de nationale afwikkelingsautoriteiten besluiten van de afwikkelingsraad zullen uitvoeren op basis van de bevoegdheden uit de BRRD die zijn geïmplementeerd in nationaal recht. Bovendien is het onduidelijk waarom het SRM alleen naar art. 21 van het SRM verwijst, omdat de daarin genoemde bevoegdheden beperkt zijn tot kapitaalinstrumenten (vgl. AFOMKI). Het lijkt ons dat ook de bevoegdheden voor het afschrijven of omzetten van de in aanmerking komende passiva van een instelling in afwikkeling overeenkomstig art. 27 van het SRM relevant zijn. Ook daarvoor geldt overigens dat de daarin genoemde bevoegdheden volgens het SRM op grond van het nationale recht moeten worden uitgeoefend.

29. Dit verschil lijkt echter in zeker zin te zijn ondervangen in art. 3A:21, eerste lid, onder c, van de Wft aangezien daar naar het gevolg van de uitoefening van bevoegdheid in art. 3A:22 wordt verwezen, zijnde de bevoegdheid om de instelling voor te schrijven dat zij nieuwe kernkapitaalinstrumenten of eigendomsinstrumenten uitgeeft aan de houders van de rechten als bedoeld in art. 3A:21, eerste lid, onderdeel c.

- van overeenkomsten (waaronder begrepen de voorwaarden van een kapitaalinstrument) die zijn aangegaan voor die datum;
- ii. passiva die tot stand komen voor of na de datum waarop een lidstaat de verplichting toepast, uit hoofde van overeenkomsten (waaronder begrepen de voorwaarden van een kapitaalinstrument) die zijn aangegaan voor die datum maar die onderhevig zijn aan een 'materiële wijziging';
 - iii. passiva die tot stand komen uit hoofde van schuldinstrumenten uitgegeven na de datum waarop een lidstaat de verplichting toepast;
 - iv. passiva die tot stand komen uit hoofde van schuldinstrumenten uitgegeven voor of na de datum waarop een lidstaat de verplichting toepast, die zijn uitgegeven op basis van overeenkomsten die zijn aangegaan voor die datum maar die onderhevig zijn aan een 'materiële wijziging'.³⁰

Volgens de EBA is een materiële wijziging een wijziging die niet een niet-materiële wijziging is. Een niet-materiële wijziging is een (automatische) wijziging, die geen invloed heeft op de wezenlijke rechten en verplichtingen van een partij bij een overeenkomst of uitgifte, zoals een wijziging van de contactinformatie, een verbetering van grammaticale fouten of de automatische aanpassing van een rentevoet.³¹

Samengevat beoogt de EBA dus dat de contractuele afwikkelbaarheidsclausule door een instelling moet worden overeengekomen ten aanzien van voor bail-in vatbare passiva die tot stand komen na inwerkingtreding in de lidstaat waar de instelling is gevestigd, en voor dergelijke passiva die reeds voor inwerkingtreding bestonden maar nadien materieel gewijzigd worden.

De EBA legt niet uit wanneer volgens haar passiva 'tot stand komen'. Het ligt volgens ons voor de hand dat bijvoorbeeld bepaalde leverings- en betalingsverplichtingen vastgelegd in een overeenkomst geacht worden tot stand te zijn gekomen op het moment dat de overeenkomst is aangegaan. Het lijkt daarbij irrelevant te zijn wanneer deze passiva ook daadwerkelijk moeten worden nagekomen en door de wederpartij kunnen worden afgedwongen. Vooral bij raamovereenkomsten (*master agreements*) zal het derhalve relevant zijn wanneer een passief geacht wordt tot stand te zijn gekomen. Bij raamovereenkomsten waaronder verschillende transacties kunnen worden aangegaan zal veelal de datum van het aangaan van de transactie en niet de datum van de raamovereenkomst doorslaggevend zijn. Overigens rijst de vraag hoe het door de EBA gemaakte onderscheid tussen de verschillende ontstaansmomenten van passiva onder een raamovereenkomst zich verdraagt met het ten aanzien van deze raamovereenkomsten geldende *single agreement*-principe, op grond waarvan alle transac-

ties tezamen met de raamovereenkomst één overeenkomst vormen. Vergelijk bijvoorbeeld Section 1(c) van de ISDA Master Agreement. Deze vraag, en de vraag wanneer passiva geacht worden tot stand te zijn gekomen, zullen primair moeten worden beantwoord aan de hand van het op de desbetreffende (raam)overeenkomst toepasselijke recht.

5.3. Door zekerheid gedekte passiva

Hierboven merkten wij op dat door zekerheid gedekte passiva zijn uitgezonderd van de toepassing van bail-in. De EBA gaat hier verder op in door te stellen dat dit niet geldt voor zover (i) het passief niet volledig is gedekt door de zekerheid (dit volgt reeds uit de BRRD³²) en (ii) het passief wel volledig is gedekt door de zekerheid maar wordt beheerst door contractuele voorwaarden die niet de verplichting leggen op de instelling om ervoor te zorgen dat het passief op doorgaande basis volledig blijft gedekt in overeenstemming met toezichtrechtelijke verplichtingen onder EU recht (zoals de *Capital Requirements Regulation*³³) of vergelijkbare verplichtingen onder het recht van een derde staat.³⁴

6. Overtreding van de verplichting

De BRRD bepaalt dat doeltreffende, evenredige en afschrikwekkende sancties en maatregelen moeten staan op het niet nakomen van de in de BRRD gegeven voorschriften, waaronder de verplichting tot het opnemen van een contractuele afwikkelbaarheidsclausule.³⁵ De Implementatiewet implementeert deze bepaling door ervoor te zorgen dat De Nederlandsche Bank een last onder dwangsom of bestuurlijke boete kan opleggen indien een instelling de verplichting tot het opnemen van een contractuele afwikkelbaarheidsclausule zou overtreden.³⁶

32. Art. 44(2) van de BRRD.

33. Verordening (EU) Nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012

34. Art. 2(1)(b) van de RTS.

35. Art. 110 van de BRRD.

36. Uit hoofde van de art. 1:79 en 1:80 van de Wft heeft de toezichthouder de mogelijkheid om bij overtreding van de in de bijlagen bij die artikelen genoemde artikelen een last onder dwangsom respectievelijk bestuurlijke boete op te leggen. Voor de hoogte van de bestuurlijke boete wordt vervolgens eerst gekeken naar de boetecategorie uit art. 1:81 van de Wft die in het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector op de overtreding van een artikel van toepassing is verklaard. De Implementatiewet heeft de bijlagen bij de art. 1:79 en 1:80 van de Wft gewijzigd door daarin onder meer art. 3A:13 van de Wft toe te voegen. Uit hoofde van het Implementatiebesluit Europees kader voor herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen (*Stb.* 2015, 433) is het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector gewijzigd. Op overtreding

30. Art. 2(2) van de RTS.

31. Art. 1(2) en (3) van de RTS.

Overtreding door een instelling van de verplichting tot het opnemen van een contractuele afwikkelbaarheidsclausule zal er – op basis van Nederlands recht – echter niet toe leiden dat de rechtsgeldigheid van de overeenkomst waarin die contractuele afwikkelbaarheidsclausule zou moeten worden opgenomen uit dien hoofde kan worden aangetast.³⁷ Overigens stelt de BRRD in dit verband dat indien een instelling nalaat in de contractuele bepalingen met betrekking tot relevante passiva de contractuele afwikkelbaarheidsclausule op te nemen, dit verzuim de bevoegde afwikkelingsautoriteit er niet van weerhoudt om de afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden met betrekking tot die passiva uit te oefenen.³⁸

7. Een buitenlandse rechter en de contractuele afwikkelbaarheidsclausule

Een rechter zal wanneer hij wordt geconfronteerd met een beroep op de contractuele afwikkelbaarheidsclausule over het algemeen eerst op basis van het eigen internationaal privaatrecht vaststellen welk recht op de contractuele afwikkelbaarheidsclausule van toepassing is. Het is waarschijnlijk dat dit het recht zal zijn dat op de overeenkomst waarin de clausule is opgenomen van toepassing is.³⁹ Vervolgens zal de rechter aan de hand van het van toepassing zijnde recht een oordeel moeten geven over de erkenning en toepassing van de clausule. Om de gebondenheid naar het recht van derde staten zoveel mogelijk te waarborgen, dient de geformuleerde clausule dan ook in lijn met het recht van de derde staat dat op de overeenkomst van toepassing is te worden opgesteld en overeen worden gekomen. De Implementatiewet stelt in dit verband dat de bevoegde afwikkelingsautoriteit van de instelling kan verlangen dat door haar een verklaring van een onafhankelijke deskundige wordt overgelegd waarin wordt bevestigd dat de clausule afdwingbaar is (veelal in de vorm van een *legal opinion*).⁴⁰ Mochten de gevolgen van bail-in niet worden erkend in het vonnis van een rechter uit een derde staat, dan is de vraag of dat vonnis ook zal worden erkend en ten uitvoer kunnen worden gelegd in een EU lidstaat. Als er activa van de EU instelling zijn gelegen in die derde staat, dan zal de crediteur vermoedelijk proberen om zich op basis van dat von-

nis te verhalen op die activa, en zal men aan een antwoord op deze vraag in dat geval waarschijnlijk niet toekomen. Ervan uitgaande dat de crediteur echter met het vonnis naar een rechter van een EU lidstaat moet omdat hij zich op activa van de EU instelling wil verhalen die daar gelegen zijn, dan kunnen wij ons voorstellen dat het vonnis in het bijzonder zal worden getoetst aan de openbare orde van die EU lidstaat. Dat geldt temeer als er een contractuele afwikkelbaarheidsclausule in de litigieuze overeenkomst was opgenomen. Het valt niet uit te sluiten dat een rechter uit een EU lidstaat een dergelijk vonnis niet zal erkennen wegens strijd met de openbare orde van die lidstaat.

8. Praktijk

De verplichting tot het opnemen van de contractuele afwikkelbaarheidsclausule is als gezegd inmiddels een aantal weken van kracht. De verwachting van verschillende marktpartijen was voor inwerkingtreding al dat het opnemen van de clausule controversieel zou zijn en tot weerstand bij wederpartijen zou leiden, zoals bijvoorbeeld in terugkerende transacties waarbij partijen dezelfde documentatie willen gebruiken als in de voorgaande transactie, in transacties waarbij standaarddocumentatie wordt gebruikt, in transacties waarbij derde partijen (zoals effectenbewaarinstellingen of andere gebruikelijke dienstverleners in het financiële verkeer) zijn betrokken, in transacties waarbij overeenkomsten mondeling tot stand komen of in transacties waarbij afwijkende bepalingen de verhandelbaarheid kunnen aantasten en zodoende een commercieel nadelig effect kunnen hebben. Dit had tot op zekere hoogte beperkt kunnen worden als er vanaf het begin duidelijkheid was over de specifieke vereisten van de clausule en de reikwijdte daarvan.

Als gezegd is de toepassing van de wettelijke verplichting tot het opnemen van de contractuele afwikkelbaarheidsclausule echter nog omringd met onduidelijkheden. Dat komt onder meer door verschillen tussen de BRRD en de Implementatiewet, en de invulling die de European Banking Authority vervolgens aan de clausule heeft gegeven. Zie paragraaf 5. Daarnaast is er discussie over de vraag op welke verplichtingen de clausule betrekking moet hebben. De BRRD, de Implementatiewet en de RTS stellen duidelijk dat de clausule op *alle* verplichtingen die door het recht van een derde staat worden beheerst van toepassing moet zijn (tenzij expliciet uitgezonderd van de werking van bail-in of als er sprake is van bepaalde deposito's). Er wordt door deze regelgeving geen onderscheid gemaakt tussen langlopende of kortlopende verplichtingen, bestaande of toekomstige verplichtingen, voorwaardelijke of onvoorwaardelijke verplichtingen, verplichtingen tot doen of tot nalaten, verplichtingen luidende in geld of andersoortige verplichtingen. Het doet er op basis van deze regelgeving eveneens niet toe of de verplichtingen voor de toepassing van bail-in relevant zijn of dat het in de praktijk waarschijnlijk is dat bail-in op die verplichtingen zal worden toegepast.

van art. 3A:13, lid 1 of 3, van de Wft is de tweede boetecategorie van toepassing verklaard, oftewel een basisbedrag van EUR 500.000 en een maximumbedrag van EUR 1.000.000.

37. Vgl. art. 1:23 van de Wft.

38. Art. 55(2) BRRD; zie tevens *Kamerstukken II 2014/15*, 34 208, nr. 3, p. 84.

39. Dit vloeit voor Nederlands recht voort uit de verordening (EG) nr. 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).

40. Art. 3A:13(3) van de Wft; vgl. art. 55(1) van de BRRD.

De EBA bevestigt dit in het rapport waarin de RTS zijn opgenomen in reactie op de reacties die marktpartijen hebben geleverd op consultatieversies van de RTS.⁴¹ Ten aanzien van bepaalde verplichtingen van een instelling is het niettemin lastig uit te leggen dat die aan bail-in kunnen worden onderworpen. Denk bijvoorbeeld aan bepaalde informatieverplichtingen en andere niet in geld luidende of op geld waardeerbare verplichtingen. Er lijken echter binnen verschillende lidstaten wat verschuivingen plaats te vinden. Zo heeft de Engelse toezichthouder recent de mogelijkheid bekend gemaakt om ten aanzien van bepaalde verplichtingen, waarvoor het onpraktisch is om de clause op te nemen, de clause niet op te nemen.⁴²

Het uitblijven van duidelijkheid althans een bevestiging vanuit de Europese of Nederlandse wetgever of toezichthouder omtrent de reikwijdte en inhoud van de clause zal ervoor zorgen dat Nederlandse instellingen die de clause moeten opnemen in transacties op grote, althans grotere, weerstand zullen stuiten.⁴³ In het uiterste geval kan dit de kwalijke consequentie hebben dat Nederlandse instellingen ten gunste van niet-EU instellingen, of dat zij onder druk het risico besluiten te nemen de clause in bepaalde overeenkomsten niet op te nemen. Er wordt op dit moment door verschillende brancheorganisaties, waaronder ISDA, AFME⁴⁴, LMA⁴⁵ en LSTA⁴⁶, gewerkt aan protocollen en modelclausules voor verschillende jurisdicties, al dan niet toegespitst op een bepaalde raamovereenkomst.

Ofschoon de RTS (waarschijnlijk) steeds als basis zullen dienen voor die protocollen en modelclausules, is het niettemin de verwachting dat er mede door genoemde onduidelijkheden ten aanzien van die RTS tussen deze protocollen en modelclausules (substantiële) verschillen zullen bestaan. Bovendien is het de vraag of de RTS een-op-een in een gedelegeerde verordening zullen worden omgezet, of dat er nog wijzigingen zullen worden aangebracht. Het gegeven dat de RTS in juli 2015 zijn gepubliceerd en er op het moment van schrijven nog geen duidelijkheid is over de uiteindelijke gedelegeerde verordening die door de Europese Commissie zal worden vastgesteld, doet vermoeden dat de er op Europees niveau ook nog wordt gediscussieerd over de contractuele afwikkelbaarheidsclausule.

9. Afsluitende opmerkingen

Sinds 26 november 2015 is de verplichting tot het opnemen van een contractuele afwikkelbaarheidsclausule van kracht. Nederlandse banken en andere onder de Implementatiewet vallende instellingen zullen moeten nagaan in welke overeenkomsten die worden beheerst door het recht van een derde staat (waaronder in het kader van uitgegeven kapitaal- of schuldinstrumenten) dergelijke clausules zullen moeten worden opgenomen. Deze clausules dienen vervolgens te worden geformuleerd en overeen te worden gekomen in overeenstemming met het recht van de relevante derde staat.

Ofschoon er al een aantal modelclausules beschikbaar zijn aan de hand van de RTS zal de precieze invulling van de vereiste contractuele afwikkelbaarheidsclausule pas duidelijk zijn zodra de betreffende gedelegeerde verordening is vastgesteld. Tel daarbij op de discussies die in de praktijk zijn ontstaan over de reikwijdte van de verplichting en het is niet geheel onverwachts dat in ieder geval Nederlandse instellingen die trachten een contractuele afwikkelbaarheidsclausule op te nemen in een overeenkomst beheerst door het recht van een derde staat in de praktijk op dit moment op grote weerstand stuiten. Te hopen is dat de uiteindelijke standaardisering van de clausules en de gewinning bij niet-EU wederpartijen en haar adviseurs in de komende maanden er toe zal leiden dat deze weerstand zal afnemen. Er is wat ons betreft daarin ook een rol weggelegd voor de Europese en Nederlandse wetgever en toezichthouders om op korte termijn in reactie op de onduidelijkheden en discussies die marktpartijen nu ervaren een duidelijk en (binnen de EU) eenduidig standpunt in te nemen over de reikwijdte van de verplichting tot het opnemen van een contractuele afwikkelbaarheidsclausule.

41. Zie paragraaf 4.3 van het rapport van de EBA (zie voetnoot 25).

42. De Engelse toezichthouder, de Prudential Regulation Authority, benadrukte in eerste instantie in het PRA Rulebook: CRR Firms and Non-Authorised Persons: Contractual Recognition of Bail-In Instrument 2015 (PRA 2015/5) dat het (vanaf 1 januari 2016) naar Engels recht gaat om ieder passief van een instelling 'whether it is present or future, certain or contingent, ascertained or sounding only in damages.' In november 2015 heeft zij echter kenbaar gemaakt bereid te zijn om tijdelijk de verplichting tot het opnemen van de contractuele afwikkelbaarheidsclausule niet van toepassing te laten zijn ten aanzien van bepaalde passiva waarvan het onpraktisch is om de clause op te nemen. Over een dienovereenkomstige wijziging van het PRA Rulebook wordt nog geconsulteerd, maar er kunnen al individuele *waiwers* worden gevraagd. Zie <http://www.bankofengland.co.uk/pradocuments/authorisations/waiverscrr/modbyconbailin.pdf>. De vraag is echter of de Prudential Regulation Authority bevoegd is om in deze zin af te wijken van hetgeen de BRRD voorschrijft, en of het wenselijk is dat lidstaten op nationale basis onthefingen gaan verlenen of de reikwijdte van de contractuele afwikkelbaarheidsclausule gaan interpreteren.

43. DNB heeft bij brief van 15 december 2015 aan de banken laten weten in overleg met de SRB te zijn om tot een (tijdelijke) oplossing te komen, maar heeft ook benadrukt dat in de tussentijd de clause wel moet worden opgenomen als dat praktisch mogelijk is.

44. Zie <http://www.afme.eu/documents/AFME-Model-Clause-for-the-contractual-recognition-of-bail-in/>.

45. http://www.lma.eu.com/documents_aasj_africa.aspx?c=170 (lidmaatschap van LMA vereist).

46. Zie <http://www.lsta.org/legal-and-documentation/primary-market> (lidmaatschap van LSTA vereist).