

het betoog van Lifespan dat zij zonder meer recht had op overdracht van die aandelen en dat het machtsmisbruik van Van den Heuvel die overdracht gefrustreerd heeft. Het beroep van Lifespan op voornoemde rechtspraak (zie punt 11 van deze noot) had daarom mijns inziens geen kans van slagen. Al met al lijkt mij de niet-ontvankelijkverklaring van Lifespan door de OK terecht.

12. Overigens, indien Lifespan wel zonder meer recht had op overdracht van (een deel van) de aandelen van Springford en Cuadro, dan kan zij ten aanzien van dat deel worden aangemerkt als een economisch gerechtigde, mits uiteraard het gehele economisch belang daarbij op haar is overgegaan (zie punt 11 van deze noot). En beroep op de leer uit Slotervaartziekenhuis en SNS Reaal is dan niet nodig.

K. Spruitenburg,  
advocaat bij Lemstra Van der Korst NV

## Financieel recht

### 189

#### Toetsing overdrachtsregeling Wft

Hoge Raad  
17 mei 2019, nr. 17/03972,  
ECLI:NL:HR:2019:746  
(mr. Numann, mr. Tanja-van den Broek, mr. Du Perron, mr. Sieburgh, mr. Wattendorff)  
(Concl. A-GTimmerman)  
Noot prof. dr. E.P.M. Joosen

**Prudentieel toezicht Conservatrix. Toepassing overdrachtsregeling. Maatstaf toetsing. Verzoek DNB is door rechter in overeenstemming met wettelijke regeling terughoudend beoordeeld. Vervolg op Rb. Amsterdam 15 mei 2017, «JOR» 2017/200, m.nt. Theissen.**

[Wft art. 3:159a e.v.]

*Het cassatiemiddel klaagt onder meer dat de rechtbank ten onrechte het verzoek van DNB heeft beoordeeld op een terughoudende wijze die neerkomt op marginale toetsing. Volgens het onderdeel had de rechtbank ten volle moeten onderzoeken of de door DNB verzochte overdracht noodzakelijk was.*

*Met de terminologische verandering in het wetsvoorstel (inruilen van bestuursrechtelijke criterium "marginale toetsing" voor het privaatrechtelijke "summierlijk toetsen" uit de Faillissementswet) is niet beoogd dat de rechter het verzoek minder terughoudend zou moeten beoordelen. Dit blijkt ook uit het algemeen deel van de MvT op het uiteindelijke wetsvoorstel en ook in de toelichting op art. 3:159ij (oud) Wft wordt aangesloten bij het oorspronkelijke criterium. Tot slot volgt ook uit het bepaalde in art. 3:159ij lid 2 (oud) Wft in verbinding met art. 3:159x (oud) Wft dat met de uiteenlopende formuleringen steeds hetzelfde is bedoeld, te weten dat de rechter het verzoek terughoudend beoordeelt.*

*Dat de rechtbank overweegt dat DNB voldoende redenen heeft aangevoerd op grond waarvan DNB tot het daar onderzochte oordeel heeft kunnen komen, betekent niet dat de rechtbank bij*

haar beoordeling te terughoudend is geweest. In de eerste plaats blijkt uit de parlementaire geschiedenis dat de wetgever met het vervangen in art. 3:159j lid 1 (oud) Wft van het criterium "in redelijkheid niet heeft kunnen komen tot het oordeel" door "summierlijk blijken" niet heeft beoogd de rechter het verzoek anders dan terughoudend te laten beoordelen. In de tweede plaats heeft de rechtbank in de bedoelde overwegingen ook, en wel in de eerste plaats, onderzocht of aan het criterium "summierlijk blijken" was voldaan, hetgeen volgens de rechtbank het geval was. In de derde plaats blijkt uit de motivering van de beslissingen van de rechtbank dat zij de oordelen van DNB en de daartegen door Conservatrix Groep aangevoerde argumenten inhoudelijk heeft onderzocht en daarbij niet terughoudender is geweest dan de wettelijke regeling voorschrijft.

Conservatrix Groep SARL te Luxemburg, Luxemburg,  
verzoekster tot cassatie,  
advocaat: mr. M.E. Bruning,  
tegen

1. De Nederlandsche Bank NV te Amsterdam, verweerster in cassatie,  
advocaat: mr. J.W.H. van Wijk,
2. Nederlandsche Algemeene Maatschappij van Levensverzekering Conservatrix NV te Baarn, verweerster in cassatie,  
advocaten: mr. B.T.M. van der Wiel en mr. L.V. van Gardingen,  
en
3. StAK Aandelen Conservatrix Exploitatiemaatschappij BV te Baarn, belanghebbende in cassatie,  
niet verschenen.

### Conclusie Advocaat-Generaal (mr. Timmerman)

De rechtbank Amsterdam heeft bij beschikking van 15 mei 2017, op verzoek van De Nederlandsche Bank (DNB), met toepassing van art. 3:159j lid 1 Wft het overdrachtsplan van DNB goedgekeurd en de overdrachtsregeling uitgesproken ten aanzien van levensverzekeraar Conservatrix. Op grond van deze regeling en conform het overdrachtsplan van DNB, zijn de aandelen in Conservatrix, die gehouden werden door Conservatrix Groep, overgedragen aan een derde.

Conservatrix Groep heeft een verzoekschrift tot cassatie ingediend, dat op een aantal gronden berust.

Aanwijzing voor de lezer van deze conclusie.

In deze conclusie speelt afdeling 3.5.4a van de Wet op het financieel toezicht (Wft) een belangrijke rol. Deze afdeling is sinds 1 januari 2019 niet meer in werking. Ik vermeld niet telkens de aanduiding "(oud)".

#### 1. De feiten

1.1. In zijn beschikking van 15 mei 2017 («JOR» 2017/200, m.nt. Theissen; *red.*) heeft de rechtbank de volgende feiten vastgesteld.<sup>1</sup>

1.2. Conservatrix oefent met vergunning en onder prudentieel toezicht van DNB een levensverzekeringsbedrijf uit. Conservatrix Groep houdt alle 5.539 uitgegeven aandelen met een nominale waarde van EUR 2.500 elk in het kapitaal van Conservatrix.

1.3. Bij besluit van 1 april 2014 heeft DNB op basis van artikel 1:76 lid 2 sub b en lid 3 Wft besloten [betrokkene 1] (hierna: de curator) te benoemen tot curator ten aanzien van de directie van Conservatrix, onder meer omdat zij bij Conservatrix tekenen ontwaarde van een ontwikkeling die het eigen vermogen en de solvabiliteit in gevaar konden brengen en zij onverwijld ingrijpen noodzakelijk achtte.

1.4. Op 3 juli 2014 heeft DNB besloten van Conservatrix een herstelplan te verlangen op grond van het bepaalde in artikel 3:132 lid 1 Wft.<sup>2</sup>

1.5. Op 23 september 2014 heeft DNB besloten niet in te stemmen met het door Conservatrix ingediende herstelplan omdat dit niet voorzag in een duurzame oplossing tot structureel herstel. Daarnaast heeft DNB per uiterlijk 30 september 2014 van Conservatrix een minimumbedrag aan

1 Rb. Amsterdam (beschikking) 15 mei 2017, zaaknummer C/13/625947. Gepubliceerd onder *ECLI:NL:RBAMS:2017:3309*.

2 Art. 3:132 lid 1 Wft luidde op 3 juli 2014 als volgt: 'Indien de rechten van degenen die als verzekeringnemers, verzekerden of gerechtigden op uitkeringen betrokken zijn bij verzekeringen, gesloten door een verzekeraar met zetel in Nederland, in het gedrang komen, kan de Nederlandsche Bank van de verzekeraar een herstelplan verlangen dat binnen acht weken of zoveel eerder als de Nederlandsche Bank bepaalt, aan haar instemming wordt onderworpen, tenzij artikel 3:136 van toepassing is.'

vereiste solvabiliteit verlangd van 130%. Voorts heeft DNB aan Conservatrix een aanwijzing gegeven om met een concreet afbouwplan te komen voor een beheerste *run off* en om uiterlijk eind 2014 te melden of concreet zicht bestond op een overname. Tegen de in 1.3., 1.4. en 1.5. genoemde besluiten zijn geen (inhoudelijke) bezwaarschriften ingediend.

1.6. Op instructie van DNB biedt Conservatrix met ingang van 1 januari 2015 geen verzekeringsproducten meer aan. Na die datum aflopende verzekeringsovereenkomsten verlengt zij niet meer.

1.7. DNB heeft Conservatrix begin januari 2016 medegedeeld dat zij een overdrachtsplan in de zin van artikel 3:159c lid 1 Wft voorbereidt.

1.8. Bij vonnis van 12 september 2016 heeft de voorzieningenrechter de vorderingen van Conservatrix Groep, gericht tegen het 1.7. genoemde optreden van DNB en de curator, afgewezen.<sup>3</sup> Het gerechtshof te Amsterdam heeft dit vonnis op 31 januari 2017 bekrachtigd.<sup>4</sup>

1.9. Op 26 oktober 2016 heeft DNB aan Conservatrix schriftelijk medegedeeld dat zij voornemens is de vergunning voor het uitoefenen van het levensverzekeringsbedrijf in te trekken op grond van artikel 1:104 lid 2 sub c Wft.<sup>5</sup> DNB heeft onder meer overwogen:

“Op basis van de jaarrekening over boekjaar 2015 stelt DNB vast dat Conservatrix ultimo 2015 niet voldeed aan de vereiste solvabiliteit volgens de destijds geldende regels (‘Solvency I’) en dat zij daarom niet voldoet aan de overgangsregeling (...). Gelet op de *Day One* rapportage waaruit bleek dat Conservatrix niet voldoet aan het minimumkapitaal-vereiste, was Conservatrix verplicht om een financieel kortetermijnplan bij DNB in te dienen. Nu vast is komen te staan dat Conservatrix

dit niet heeft gedaan, is DNB wettelijk verplicht om de vergunning in te trekken.”

1.10. Bij beschikking van 4 april 2017 heeft de Ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam<sup>6</sup> geoordeeld dat er geen gegronde redenen zijn om te twijfelen aan een juist beleid en een juiste gang van zaken van Conservatrix, en de verzoeken van Conservatrix Groep tot het bevelen van een onderzoek en tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen afgewezen.

1.11. Een door DNB als de voorwaarde van het overdrachtsplan aangeduide, aan haar gerichte *Confirmation Letter*, gedateerd 17 maart 2017, van Trier Holding B.V. (hierna: Trier) strekt ertoe dat alle door Conservatrix uitgegeven aandelen in haar kapitaal na rechterlijke goedkeuring en door het uitspreken van de overdrachtsregeling worden overgedragen aan Trier tegen betaling door Trier aan Conservatrix Groep van EUR 1,00.

## 2. Het procesverloop

2.1. Bij verzoekschrift van 22 maart 2017 heeft DNB de rechtbank Amsterdam verzocht om bij beschikking, uitvoerbaar bij voorraad:

(i) het overdrachtsplan goed te keuren en de overdrachtsregeling uit te spreken ten aanzien van Conservatrix;

(ii) te bepalen dat de in het overdrachtsplan genoemde aandelen door de goedkeuring van het overdrachtsplan onbezwaard overgaan op het tijdstip waarop de beschikking is gegeven (artikel 3:159s lid 1 Wft); en

(iii) [betrokkene 1], althans een in goede justitie aan te wijzen persoon, te benoemen als overdrager in de zin van artikel 3:159z lid 1 Wft.

2.2. Conservatrix heeft een verweerschrift ingediend, maar heeft zich in essentie aan het oordeel van de rechtbank gerefereerd.<sup>7</sup> In het verweerschrift staat dat dit het standpunt van de raad van Bestuur en de raad van Commissarissen van Conservatrix weergeeft. Het verweerschrift geeft niet het standpunt van de algemene vergadering van aandeelhouders van Conservatrix weer. Conservatrix Groep heeft ook verweer gevoerd.

3 Rb. Amsterdam (vzr.) 12 september 2016, *ECLI:NL:RBAMS:2016:9823*.

4 Hof Amsterdam 31 januari 2017, *ECLI:NL:GHAMS:2017:272*.

5 Art. 1:104 lid 2 sub c Wft luidde op 26 oktober 2016 als volgt: ‘De toezichthouder trekt de door hem verleende vergunning in indien: [...] c. de vergunninghouder een verzekeraar is die niet voldoet aan het minimumkapitaalvereiste, bedoeld in artikel 3:53, vierde lid, en de Nederlandsche Bank het financieel kortetermijnplan, bedoeld in artikel 3:136, eerste lid, duidelijk ontoereikend acht’.

6 Hof Amsterdam (Ondernemingskamer) 4 april 2017, *ECLI:NL:GHAMS:2017:1980*.

7 Rb. Amsterdam (beschikking) 15 mei 2017, zaaknummer C/13/625947, rov. 3.3.: “Conservatrix refereert zich in essentie aan het oordeel van de rechtbank.”

2.3. Op 10 april 2017 heeft de mondelinge behandeling plaatsgevonden, waarvan de rechtbank proces-verbaal heeft opgemaakt. Ik merk op dat het proces-verbaal per abuis de datum 10 april 2016 vermeldt.

2.4. In zijn (eind)beschikking van 15 mei 2017 heeft de rechtbank het volgende overwogen:

“4. De beoordeling

[...]

4.9. Artikel 3:159r Wft, bepaalt, voor zover hier van belang, dat in het overdrachtsplan met betrekking tot door de probleeminstelling uitgegeven aandelen in ieder geval worden opgenomen: (a) de door de probleeminstelling uitgegeven aandelen waarop het overdrachtsplan betrekking heeft; (b) de met name genoemde overnemer; en (c) de prijs die de overnemer bereid is te betalen en op grond waarvan deze prijs wordt geacht een redelijke prijs te zijn.

4.9.1. De rechtbank constateert dat de door DNB overgelegde, door haar als de voorwaarden van het overdrachtsplan aangeduide *Confirmation Letter* voldoet aan de voorschriften (a) en (b) van laatstbedoeld artikel. De door DNB overgelegde *Confirmation Letter* vermeldt ook de prijs die de overnemer (Trier) bereid is te betalen. De door DNB overgelegde *Confirmation Letter* vermeldt niet, althans niet met zoveel woorden, op grond waarvan deze prijs wordt geacht een redelijke prijs te zijn. DNB gaat op dat punt in het verzoekschrift - dat zij, naar de rechtbank begrijpt, in elk geval in zoverre beschouwt als onderdeel van het overdrachtsplan - nader in. Naar het oordeel van de rechtbank voldoet DNB aldus minst genomen aan de geest van het bepaalde in artikel 3:159r Wft. Bezwaren tegen de door DNB gevolgde weg zijn niet gesteld of gebleken. De rechtbank ziet in die weg dan ook geen grond tot onthouding van haar goedkeuring.

4.10. De rechtbank heeft, gelet op artikel 3:159ij leden 1 en 2 Wft en gelet op het door Conservatrix Groep gevoerde verweer (de rechtbank verwijst in dit laatste verband naar artikel 3:159w lid 2 Wft), twee vragen te beantwoorden:

(i) blijkt summierlijk dat zich te dezen een situatie als bedoeld in artikel 3:159c lid 1 Wft voordoet (artikel 3:159ij lid 1 Wft)?; en

(ii) is de in het overdrachtsplan genoemde prijs, gegeven de omstandigheden van het geval, niet een redelijke prijs (artikel 3:159ij lid 2 Wft)?

Vraag (i) valt uiteen in twee subvragen:

(a) zijn er ten aanzien van Conservatrix tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen?; en

(b) is redelijkerwijs te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren?

4.11. Alvorens de beantwoording van deze vragen ter hand te nemen, overweegt de rechtbank het volgende.

[...]

4.11.2. Aan afdeling 3.5.4A Wft (overdracht) en het in die afdeling aan DNB aangereikte instrumentarium liggen aldus weloverwogen keuzes van de wetgever ten grondslag. Keuzes waarin – in algemene zin – alle volgens de wetgever in aanmerking komende belangen, het algemeen belang daaronder begrepen, zijn verdisconteerd. Keuzes waarin de rechtbank niet kan en mag treden, zeker niet nu de wetgever te dezen een grote beoordelingsvrijheid (*margin of appreciation*) toekomt. De wetgever heeft de beoordeling van de rechtbank in een concreet geval met zoveel woorden beperkt tot de in artikel 3:159ij Wft bedoelde elementen. Anders dan Conservatrix Groep heeft aangevoerd, is het dus niet aan de rechtbank te beoordelen of de verzochte maatregel het algemeen belang dient.

4.11.3. Paragraaf 3.5.4A.1 Wft betreft alle verzekeraars met zetel in Nederland. Geen onderscheid wordt gemaakt naar aard, omvang of andere kenmerken van de betrokken verzekeraar. Anders dan Conservatrix Groep heeft betoogd, is het derhalve niet aan de rechter om te beoordelen of de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou komen als Conservatrix niet aan alle toezichtvereisten voldoet en als gevolg daarvan mogelijk zou “omvallen”. De wetgever heeft die beoordeling opgedragen aan DNB. Indien DNB oordeelt dat er ten aanzien van een verzekeraar tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling zijn met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren, kan zij derhalve een overdrachtsplan voorbereiden. Aldus artikel 3:159c lid 1 Wft. DNB komt in dit verband een ruime mate van beoordelings- en beleidsvrijheid toe.

4.11.4. De toetsing van de rechtbank of zich een situatie voordoet als bedoeld in artikel 3:159c lid 1 Wft is een beperkte. Dit blijkt allereerst uit het

woord “summierlijk” in de hiervoor onder 4.10 weergegeven vraag (i).

De formulering van de rechterlijke toets (thans neergelegd in artikel 3:159j Wft) heeft de wetgever naar aanleiding van het advies van de Raad van State uitdrukkelijk gewijzigd in die zin dat (slechts) “summierlijk” wordt getoetst of de situatie bedoeld in artikel 3:159c lid 1 Wft zich voordoet. [...]

[...]

Dat de rechterlijke toets slechts een beperkte kan zijn, blijkt ook uit artikel 3:159v Wft, dat bepaalt dat de rechtbank het verzoek van DNB tot het goedkeuren van het overdrachtsplan (en het uitspreken van de overdrachtsregeling) “met de meeste spoed” behandelt.

4.11.5. Het criterium van artikel 3:159c lid 1 Wft is hetzelfde als dat van artikel 6:160 lid 1 Wft [bedoeld zal zijn art. 3:160 lid 1 Wft, opmerking A-G] betreffende de noodregeling, voor zover die laatste bepaling betrekking heeft op verzekeraars, en dat van artikel 213a bis Faillissementswet betreffende de faillietverklaring.

4.12. Alvorens de beantwoording van de hiervoor onder 4.10 weergegeven vragen ter hand te nemen, overweegt de rechtbank voorts nog het volgende.

4.12.1. Met ingang van 1 januari 2016 is richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II), PbEU 2009, L 335 omgezet in Nederlandse wet- en regelgeving. Solvabiliteit II verving Solvabiliteit I.

4.12.2. DNB heeft op 26 oktober 2016 een voorgenomen besluit genomen tot intrekking van de vergunning van Conservatrix wegens het niet voldoen aan het in artikel 3:53 lid 4 Wft bedoelde nieuwe minimumkapitaalvereiste (minimumbedrag aan eigen vermogen) en het verzuim van Conservatrix om in dat kader een financieel kortetermijnplan in te dienen (zie 2.9). DNB heeft de definitieve besluitvorming aangehouden in afwachting van de beslissing van de rechtbank op het onderhavige verzoek. Artikel 1:104 lid 2 aanhef en sub c Wft bepaalt dat de toezichthouder (DNB) de door hem verleende vergunning intrekt indien de vergunninghouder een verzekeraar is die niet voldoet aan het bedoelde minimumkapitaalvereiste (en DNB het financieel kortetermijnplan duidelijk ontoereikend acht).

4.12.3. Tot de processtukken behoren:

– een zogenaamde ALM studie 2016, gedateerd 8 februari 2017, van Mercer (Nederland) B.V., hierna: Mercer (opdrachtgever Conservatrix);

– een rapport, gedateerd 16 maart 2017, van Ernst & Young Accountants LLP, hierna: EY (opdrachtgever DNB), betreffende de waardering van hypotheekportefeuille van Conservatrix per eind 2016;

– een rapport, gedateerd 21 maart 2017, van Willis Towers Watson Netherlands B.V., hierna: WTW (opdrachtgever DNB) betreffende de waarde van de activa en passiva van Conservatrix per eind 2015 en de ontwikkeling daarvan in 2016 en begin 2017, en de daaropvolgende brief, gedateerd 21 maart 2017, van WTW aan DNB.

Tot de processtukken behoren voorts twee brieven, gedateerd 20 maart 2017 respectievelijk 9 april 2017, waarin twee andere externe partijen blij geven van belangstelling voor de verwerving van (de aandelen in het kapitaal van) Conservatrix.

4.13. Met betrekking tot onder 4.10 weergegeven subvraag (i) (a) (*zijn er, naar summierlijk blijkt, ten aanzien van Conservatrix tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen?*) overweegt de rechtbank als volgt.

4.13.1. In de Memorie van Toelichting bij de Interventiewet (Tweede Kamer, vergaderjaar 2011-2012, 33 059, nr. 3, pp. 24-25) staat, voor zover hier van belang, te lezen:

“Hier wordt van de gelegenheid gebruik gemaakt om enkele opmerkingen te maken met betrekking tot de elementen van het criterium (...). Deze elementen zijn:

- a) het betreft de solvabiliteit (...);
- b) met betrekking daartoe moeten er tekenen zijn;
- c) van een ontwikkeling;
- d) die gevaarlijk is.

(...)

*Ad d*

Voordat aan (b) en (c) wordt toegekommen, wordt eerst een opmerking met betrekking tot (d) gemaakt. De mate waarin die solvabiliteit (...) onder druk moet staan, is niet bepaald. Er zijn geen ratio's opgenomen, maar slechts dat er tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling moet zijn. (...) De (...) overdrachtsregeling, de noodregelingen het faillissement kunnen (...) ook worden uitgesproken wanneer er slechts gevaar dreigt. Het woord “gevaarlijk” laat ruimte voor appreciatie voor DNB en de rechtbank. (...)

*Ad c*

Er moeten tekenen van een *ontwikkeling* zijn. (...) Ook wanneer de probleeminstelling zich beweegt in de richting van een noodlot, maar dat noodlot zich nog niet heeft voltrokken, kunnen de overdrachtsregeling, de noodregeling en het faillissement reeds worden uitgesproken.

*Ad b*

Er moeten *tekenen* van een ontwikkeling zijn. Met deze formulering wordt beoogd een versoepeling aan te brengen in het element “ontwikkeling”. DNB hoeft niet tot het oordeel te komen dat er daadwerkelijk een ontwikkeling is; het is al voldoende dat DNB oordeelt dat er tekenen van een ontwikkeling zijn. De overdrachtsregeling, de noodregeling en het faillissement zullen alleen dan niet kunnen worden uitgesproken indien niet summierlijk blijkt dat bedoelde tekenen er zijn”.

4.13.2. DNB stelt dat de solvabiliteit van Conservatrix in de jaren 2006 tot en met 2015 onder de werkingssfeer van Solvabiliteit I is gedaald van boven de 400% tot bijna 75% negatief eind 2014, althans tot 11% eind 2015. Daarmee voldoet de solvabiliteit niet aan de onder Solvabiliteit I vereiste ratio van ten minste 100% en al helemaal niet aan de vanaf eind september 2014 (zie 2.5) door DNB van Conservatrix verlangde ratio van 130%. Uit de zogenaamde *Day One* rapportage die Conservatrix op 20 mei 2016 heeft ingediend bij DNB, is gebleken dat Conservatrix ook onder Solvabiliteit II kampt met een structureel solvabiliteitstekort. Op 1 januari 2016 komt de solvabiliteitsratio uit op bijna 26%. Eind 2016 is de aanwezige solvabiliteit ook weer negatief, aldus DNB, die erop wijst dat het gaat om substantiële bedragen.

4.13.3. In het licht van deze toelichting van DNB is de rechtbank van oordeel dat summierlijk blijkt van tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit van Conservatrix, althans dat DNB voldoende redenen heeft aangevoerd op grond waarvan zij tot dat oordeel heeft kunnen komen. Het betoog van Conservatrix Groep dat DNB Solvabiliteit II onnodig streng toepast – onder meer door geen rekening te houden met de inkomstenstromen uit hypotheekportefeuilles – en dat, bij gebruikmaking van een evenzeer toegelaten, meer op de situatie van Conservatrix toegesneden grondslag, geen sprake zou zijn van een solvabiliteitstekort, brengt daarin geen verandering. DNB heeft als toezichthouder immers een zekere vrijheid waar het aankomt op

de berekening van de solvabiliteit, de daarbij te betrekken posten en de weging daarvan. Anders dan Conservatrix Groep betoogt, dwingen de bepalingen van Solvabiliteit II DNB niet tot afwijking van de standaardformules, maar biedt de Richtlijn slechts de mogelijkheid daartoe. DNB is, anders dan Conservatrix Groep lijkt te betogen, gezien haar beleidsvrijheid niet gehouden de bij Conservatrix gehanteerde waarderingsgrondslagen aan te passen en/of nader te motiveren waarom zij vasthoudt aan de standaardformule.

4.13.4. Ook de omstandigheid dat, zoals Conservatrix Groep benadrukt, Conservatrix over voldoende liquide middelen beschikt om haar verplichtingen jegens polishouders en andere schuldeisers nog jarenlang te voldoen, maakt voorgaand oordeel niet anders. Die omstandigheid laat immers onverlet dat sprake kan zijn van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit.

4.13.5. Overigens stelt ook Conservatrix zelf dat, uitgaande van de door haar, Conservatrix, opgestelde en aan DNB verstrekte cijfers (waaronder de jaarrekening 2014, de jaarrekening 2015 en de kwartaalstaten), niet kan worden gezegd dat DNB in redelijkheid niet tot het oordeel heeft kunnen komen dat sprake is van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de (aanwezige) solvabiliteit.

4.14. Met betrekking tot de onder 4.10 weergegeven subvraag (i) (b) (*is, naar summierlijk blijkt, redelijkerwijs te voorzien dat de gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen van Conservatrix niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren?*) overweegt de rechtbank als volgt.

4.14.1. In de Memorie van Toelichting bij de Interventiewet (Tweede Kamer, vergaderjaar 2011-2012, 33 059, nr. 3, p. 23), staat, voor zover hier van belang, te lezen:

“Een verbetering is op zichzelf niet voldoende om de afwijzing van een verzoek om het uitspreken van de overdrachtsregeling, de noodregeling of het faillissement te rechtvaardigen. Slechts wanneer duidelijk is dat de verbetering voldoende en tijdig is, zal de rechtbank een verzoek kunnen weigeren. De verbetering dient ook structureel te zijn”.

4.14.2. DNB stelt dat de mogelijkheden om de gevaarlijke ontwikkeling ten goede te keren uit en te na zijn verkend. Tot aanvaardbare resultaten heeft dat volgens haar niet geleid. DNB stelt dat

Conservatrix haar eigen vermogen (naar de stand ultimo 2016 en zonder rekening te houden met extra tegenvallers) met ten minste EUR 28,9 miljoen moet versterken om te voldoen aan het onder Solvabiliteit II geldende minimumkapitaalvereiste (MCR) (neergelegd in artikel 3:53 lid 4 Wft) en met ten minste EUR 58,1 miljoen om te voldoen aan het daaronder geldende solvabiliteitkapitaalvereiste (SCR). Conservatrix zal haar eigen vermogen vervolgens nog verder moeten versterken om een buffer te hebben voor het opvangen van tegenvallers, aldus DNB.

4.14.3. Conservatrix Groep voert hiertegen aan dat er nog mogelijkheden zijn om de gevaarlijke ontwikkeling ten goede te keren.

4.14.4. De rechtbank volgt Conservatrix Groep opnieuw niet. Naar het oordeel van de rechtbank blijkt summierlijk dat de hiervoor bedoelde gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit niet voldoende of niet tijdig ten goede kan worden gekeerd, althans dat DNB voldoende redenen heeft aangevoerd op grond waarvan zij tot dat oordeel heeft kunnen komen. Ter toelichting geldt het volgende.

a. Zoals overwogen, heeft DNB op 26 oktober 2016 een voorgenomen besluit genomen tot intrekking van de vergunning van Conservatrix wegens het niet voldoen aan het in artikel 3:53 lid 4 Wft bedoelde minimumkapitaalvereiste (MCR). Zoals DNB terecht onderstreept, komt haar in dit verband geen beleidsvrijheid toe; zij is gehouden de vergunning ook daadwerkelijk in te trekken indien niet aan het minimumkapitaalvereiste wordt voldaan en een financieel kortetermijnplan niet wordt uitgevoerd of – zoals hier – ontbreekt. Hoewel nu nog slechts sprake is van een voorneemen van DNB tot intrekking van de vergunning in afwachting van het overdrachtsplan, zal DNB, zo kondigt zij reeds nu aan, de vergunning daadwerkelijk (moeten) intrekken in het geval de overdrachtsregeling niet mocht worden uitgesproken. Dat maakt de verbetering urgent. Op intrekking van de vergunning volgt immers – uitgaande van de vooraankondiging van DNB – afwikkeling van het verzekeringsbedrijf van Conservatrix binnen een periode van één jaar.

Conservatrix Groep heeft weliswaar betoogd dat de vennootschap en/of belanghebbenden zich tegen intrekking van de vergunning kunnen verzetten, maar zij heeft niet toegelicht dat een dergelijk bestuursrechtelijk traject ook reële kans van slagen heeft. Bovendien is onzeker of Conservatrix

dit traject wenst te benutten. Er moet dan ook vanuit worden gegaan dat de vergunning wordt ingetrokken als de overdrachtsregeling niet zou worden uitgesproken, met afwikkeling van het levensverzekeringsbedrijf tot gevolg. Conservatrix Groep gaat in haar betoog ten onrechte hieraan voorbij.

b. Conservatrix wijst in het kader van de hier aan de orde zijnde vraag op de in haar opdracht gemaakte ALM studie van Mercer. Deze studie rekent toekomstige kasstromen door op basis van bepaalde economische aannames. De studie geeft geen 100% zekerheid, maar rekent een veelheid van scenario's door met bijbehorende waarschijnlijkheden. De verwachting op basis van deze studie van Mercer is dat de solvabiliteit van Conservatrix de eerste jaren nog onder de MCR grens zit; dat na vijfjaar de MCR circa 12% bedraagt; dat het daarna nog een aantal jaren duurt voordat aan de SCR grens wordt voldaan; en dat de SCR na 15 jaar circa 200% bedraagt. Nog daargelaten dat dergelijke termijnen bij intrekking van de vergunning niet aan Conservatrix zullen zijn gegund, kan op basis van dit rapport niet worden aangenomen dat de ontwikkelingen ten aanzien van de solvabiliteit voldoende en tijdig ten goede zullen keren.

c. Elk concreet uitzicht op versterking van het kapitaal van Conservatrix door of van de zijde van Conservatrix Groep ontbreekt. Al in 2014 heeft Conservatrix Groep te kennen gegeven niet te willen bijstorten, en ter zitting bij de Ondernemingskamer en tijdens de mondelinge behandeling van het onderhavige verzoek heeft zij dit herhaald.

d. In de visie van Conservatrix Groep bestaat er één alternatieve manier om het kapitaal toereikend te laten zijn, namelijk in de vorm van een zogenaamde *en bloc* wijziging van polisvoorwaarden. Dit alternatief biedt in de visie van DNB echter geen reële oplossing omdat dit de rechten van polishouders tot een onaanvaardbaar niveau zou uithollen, ten gunste van een aandeelhouder die zelf niet bereid is bij te storten. Ook de Raad van Bestuur van Conservatrix beschouwt het louter inzetten van de *en bloc* clause niet als een realistisch alternatief.

e. De na indiening van het verzoekschrift en (vlak) voor de mondelinge behandeling daarvan overgelegde brieven van andere externe partijen met belangstelling voor overname van de aandelen in Conservatrix bieden naar het oordeel van

de rechtbank onvoldoende concreet uitzicht op verbetering van de financiële positie, althans van de op grond van Solvabiliteit II vereiste en door DNB gehanteerde solvabiliteit van Conservatrix. DNB heeft ten aanzien van deze brieven opgemerkt dat deze geen finale biedingen betreffen en dat – zoals in het verleden ook is gebleken – de kans groot is dat deze externe partijen hun (voorlopige) biedingen zullen aanpassen nadat zij een uitgebreid(er) *due diligence* onderzoek hebben gedaan.

4.15. Met betrekking tot de onder 4.10 weergegeven vraag (ii) (*is de in het overdrachtsplan genoemde prijs, gegeven de omstandigheden van het geval, niet een redelijke prijs?*) overweegt de rechtbank als volgt.

4.15.1. Vooropgesteld wordt dat Trier blijkens de brief, gedateerd 13 april 2017, van mr. Van der Velden het in de *Confirmation Letter* neergelegde bod gestand doet tot (kort na) heden.

4.15.2. Artikel 3:159j lid 2, tweede zin, Wft bepaalt, voor zover hier van belang, dat bij het vaststellen of de prijs redelijk is wordt uitgegaan van het te verwachten toekomstperspectief van de probleeminstelling in de situatie dat het overdrachtsplan niet wordt uitgevoerd en de overdrachtsregeling niet wordt uitgesproken.

4.15.3. Van belang is voorts artikel 3:159ab lid 1 Wft, dat bepaalt dat indien een aandeelhouder van mening is dat de door de overnemer te betalen prijs geen volledige vergoeding vormt voor de schade die hij rechtstreeks en noodzakelijk door het verlies van zijn aandeel lijdt, hij de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam kan verzoeken een aanvullende schadevergoeding vast te stellen. Het betreft een zelfstandige procedure die losstaat van de onderhavige; in het bijzonder is die procedure niet het hoger beroep van de onderhavige procedure.

4.15.4. Artikel 3:159ab lid 1 Wft gevoegd bij de door de rechtbank te beantwoorden vraag, die artikel 3:159j lid 2 Wft ook nog eens als “tenzij-clausule” formuleert (“*tenzij de prijs (...) niet een redelijke prijs is*”), maakt de rol van de rechtbank tot een beperkte. Op de van de rechtbank op grond van artikel 3:159v Wft verlangde “meeste spoed” is aan het slot van 4.11.4 reeds gewezen. Artikel 3:159v Wft laat de rechtbank geen ruimte te beoordelen of in een concreet geval inderdaad een dergelijke spoed is aangewezen. In dat licht is het inwinnen van deskundige voorlichting door de rechtbank ten aanzien van de redelijkheid van

de prijs praktisch uitgesloten, zoals bij de totstandkoming van deze wettelijke bepaling onder meer door de Raad van State ook is onderkend.

4.15.5. DNB stelt dat het (met haar afgestemde) bod van Trier, en daarmee het overdrachtsplan zoals dit ter goedkeuring voorligt, onder de volgende voorwaarden is gedaan:

- naast de betaling van de koopsom van EUR 1,00, doet Trier een kapitaalstorting die voorziet in een solvabiliteitsratio van ten minste 135%;

- Trier zal ervoor zorgdragen dat Conservatrix die solvabiliteitsratio van 135% zal behouden, tenzij anders met DNB wordt overeengekomen;

- gedurende ten minste tien jaar vanaf de overdrachtsdatum zullen bovendien geen dividendbetalingen worden verricht ten laste van Conservatrix;

- de *governance* bij Conservatrix zal worden versterkt.

- Trier zal verschillende investeringen doen en maatregelen treffen die nodig zijn om een beheerste bedrijfsvoering bij Conservatrix te herstellen;

- DNB zal afzien van het voorgenomen besluit tot intrekking van de vergunning; en

- de aanspraken van de polishouders en andere schuldeisers in dit bod blijven onaangetast en de *en bloc* clausule zal door Conservatrix zonder uitdrukkelijke toestemming van DNB niet worden aangewend.

[rov. 4.15.6. ontbreekt door een misslag in de nummering, A-G]

4.15.7. De aan de rechtbank ter beschikking staande informatie geeft haar, mede in het licht van haar beperkte rol en de (mogelijk (mede) door DNB zelf gecreëerde) tijdsdruk geen grond voor het oordeel dat in het overdrachtsplan genoemde prijs, gegeven de omstandigheden van het geval, niet een redelijke prijs is. De rechtbank heeft daarbij in aanmerking genomen dat, zoals in 4.14.4 is toegelicht, het toekomstperspectief van Conservatrix in het geval het overdrachtsplan niet wordt goedgekeurd en de overdrachtsregeling niet wordt uitgevoerd, inhoudt dat haar levensverzekeringbedrijf na het intrekken van de vergunning binnen een jaar zal moeten worden afgewikkeld.

4.15.8. Voorts heeft de rechtbank in aanmerking genomen dat weliswaar verschillende andere externe partijen – zowel in het kader van het eerdere door Conservatrix geleide vrijwillige overname-traject, als in het kader van voorbereiding van het



onderhavige overdrachtsplan, en zelfs nog kort voor de behandeling van het onderhavige verzoek – biedingen op Conservatrix hebben uitgebracht, maar dat, gelijk DNB heeft toegelicht, deze biedingen veelal een voorwaardelijk karakter hadden, niet werden doorgezet, nog niet steunen op een uitvoerig due diligence onderzoek zoals door Trier wel is verricht en/of niet met dezelfde waarborgen voor onder meer de polishouders waren omkleed. Kortom, geen van deze biedingen is voldoende vergelijkbaar met het onderhavige bod.

4.15.9. De rechtbank heeft daarnaast ook acht geslagen op het feit dat ter ondersteuning van de in het overdrachtsplan genoemde prijs, een rapport van een gerenommeerde deskundige, te weten WTW, is overgelegd. In haar op dat rapport volgende brief, gedateerd 21 maart 2017, heeft WTW, voor zover hier van belang, aan DNB geschreven: “3 Waarde van aandelen in Liquidatiescenario

Wij hebben vastgesteld dat de waarde van de activa van Conservatrix in het Liquidatiescenario per 23 februari 2017 circa € 57 mln minder bedraagt dan de waarde van de passiva van Conservatrix. Hiermee komt het eigen vermogen negatief uit. Er is sprake van een kapitaaltekort. De waarde van de aandelen in Conservatrix komt derhalve in het Liquidatiescenario uit op nihil (...).

Uitgaande van de veronderstelling dat polishouders na liquidatie een nieuwe verzekering trachten te verwerven ter vervanging van de geliquideerde polis aanspraken, komen daar nog bij zogenoemde acquisitiekosten (...) die de nieuwe verzekeraar in rekening zal brengen. Die hebben wij geschat op € 21 mln. En een correctie voor doorlopende kosten (...) ter grootte van € 3 mln. De benadeling van de polishouders komt in totaal uit op minus € 81 mln.

#### 4. Bod van Trier

Met het bod van 2 februari 2017 is Trier bereid € 1 te betalen voor de over te nemen aandelen van Conservatrix. Daarnaast houdt dit bod in dat Trier geld in de onderneming steekt om het tekort aan activa aan te vullen en het kapitaal boven het voor een verzekeringsinstelling vereiste niveau te brengen. De waarde van de activa wordt groter dan de waarde van de passiva. Hiermee komt in een balans gemeten het eigen vermogen positief uit. Er is geen sprake meer van een tekort.

Polishouders en overige crediteuren blijven derhalve ongemoeid c.q. behouden hun volle aanspraken.

#### 5. Conclusie

Wij hebben het bod van Trier beoordeeld met inachtneming van de instructies van DNB en komen tot de conclusie dat de prijs van € 1 die Trier bereid is te betalen voor de aandelen van Conservatrix, gegeven de omstandigheden, van het geval, een redelijke prijs is.

#### 6. Afhankelijkheden en Beperkingen

De afhankelijkheden en beperkingen die wij hebben opgenomen in het rapport van 21 maart 2017 inzake Conservatrix gelden ook voor deze brief”.

4.15.10. Ten slotte heeft de rechtbank in aanmerking genomen dat, zoals hiervoor is overwogen, voor de aandeelhouder de gang naar de Ondernemingskamer openstaat.

4.16. Aldus is de hiervoor onder 4.10 weergegeven vraag (i) bevestigend beantwoord en is de hiervoor onder 4.10 weergegeven vraag (ii) ontkenkend beantwoord. Daarmee ligt de weg naar goedkeuring van het overdrachtsplan en uitspreken van de overdrachtsregeling open.

4.17. De rechtbank ziet geen aanleiding om, niettemin, op grond van overwegingen van proportionaliteit en subsidiariteit, afwijzend te beslissen. DNB heeft in redelijkheid tot het oordeel kunnen komen dat aanleiding bestaat om ten aanzien van Conservatrix een overdrachtsplan voor te bereiden in de zin van artikel 3:159c lid 1 Wft. Het voortbestaan van Conservatrix staat op het spel, de continuïteit van haar onderneming wordt bedreigd. Eerdere maatregelen hebben niet tot het gewenste resultaat geleid. Hetzelfde geldt voor eerdere initiatieven van Conservatrix en Conservatrix Groep. Zoals onder meer volgt uit hetgeen hierboven, in 4.14.4 onder (c), (d) en (e) en 4.15.7 reeds is overwogen, zijn reële, minder vergaande alternatieven op dit moment niet voor handen. Het verweer van Conservatrix Groep dat DNB minder vergaande maatregelen had kunnen nemen, wordt derhalve verworpen.

4.18. De rechtbank ziet voorts geen aanleiding voor toepassing van artikel 3:159j lid 4 Wft. Zij zal dus niet ambtshalve aan de goedkeuring van het overdrachtsplan nadere voorwaarden verbinden met betrekking tot de voldoening van de prijs, met dien verstande dat de rechtbank de hierboven, in 4.15.5 weergegeven en door DNB genoemde voorwaarden als de voorwaarden voor het overdrachtsplan aanmerkt. Het verzochte sub (i) ligt daarmee voor toewijzing gereed.

4.19. Het verzochte sub (ii) herhaalt hetgeen reeds in de wet is bepaald. De rechtbank wijst op artikel

3:159s lid 1 Wft, op artikel 3:159af lid 3 Wft en op artikel 5.1 van de *Confirmation Letter* (“The Parties acknowledge that the transfer of the Shares to the Transferee (Trier; *rechtbank*) will be effected by approval of the Court of the Transfer Plan (...).” De rechtbank zal een en ander in het dictum tot uitdrukking brengen.

4.20. Het verzochte sub (iii) ligt, gelet op artikel 3:159z lid 1 Wft en de voordracht van DNB, voor toewijzing gereed in die zin dat [betrokkene 1] tot overdrager zal worden benoemd. De rechtbank zal de griffier opdragen een afschrift van de beschikking aan de overdrager ter beschikking te stellen.

4.21. De rechtbank zal, zoals door DNB verzocht, als de in artikel 3:159z lid 2 Wft bedoelde landelijke dagbladen aanwijzen De Telegraaf en Het Financieele Dagblad.

4.22. Conservatrix werpt de vraag op of de *Confirmation Letter* een verplichting voor Trier oplevert waarvan door belanghebbenden nakoming kan worden gevorderd. Het is niet de taak en bevoegdheid van de rechtbank om die vraag in het kader van de onderhavige procedure te beantwoorden. Wel merkt de rechtbank op dat het de taak is van de benoemde overdrager en DNB op naleving van het overdrachtsplan toe te zien. DNB heeft er in dit verband op gewezen dat zij in dat kader (nadere) afspraken met Trier heeft gemaakt en daarnaast over het benodigde instrumentarium beschikt om ervoor te zorgen dat onder toezicht staande instellingen zich aan alle vereisten houden.

4.23. Als probleeminstelling is Conservatrix gebonden is aan het overdrachtsplan, althans gehouden is al hetgeen te doen dan wel na te laten dat voor de uitvoering daarvan redelijkerwijs noodzakelijk is.

[bedoeld zal zijn: *Als probleeminstelling is Conservatrix gebonden aan het overdrachtsplan, althans Conservatrix is gehouden al hetgeen te doen dan wel na te laten dat voor de uitvoering daarvan redelijkerwijs noodzakelijk is*, verduidelijking door A-G]

4.24. Artikel 3:159z lid 6 Wft bepaalt dat een beschikking als in dat artikel bedoeld (kort gezegd: een beschikking houdende het uitspreken van de overdrachtsregeling cum annexis) uitvoerbaar bij voorraad is. De rechtbank zal dit in het dictum tot uitdrukking brengen.

Een bepaling als artikel 3:159z lid 6 Wft ontbreekt voor de beschikking houdende het goedkeuren van het overdrachtsplan. Dat houdt kennelijk ver-

band met het ontbreken van de mogelijkheid van hoger beroep tegen een dergelijke beschikking. DNB stelt niet dat, en licht niet toe waarom, zij, niettemin, belang heeft bij uitvoerbaarheid bij voorraad. De verzochte uitvoerbaarheid bij voorraad zal daarom worden afgewezen. In het midden kan blijven of uitvoerbaarheid bij voorraad mogelijk zou zijn.

4.25. DNB heeft verzocht om uitsluitend haar uiterlijk twee dagen vóór het toewijzen van het verzoek over de voorgenomen beslissing van de rechtbank te informeren. De rechtbank kan en wil dit verzoek, strijdig als het is met elementaire beginselen van burgerlijk procesrecht, niet inwilligen. De door DNB gebezigde argumenten, wat daarvan ook zij, maken dat niet anders.

4.26. De rechtbank ziet geen aanleiding voor een proceskostenveroordeling.”

2.5. De rechtbank heeft ten slotte:

- i. het overdrachtsplan goedgekeurd;
- ii. verstaan dat de in het overdrachtsplan genoemde door Conservatrix uitgegeven aandelen onbezwaard overgaan op Trier op het tijdstip waarop deze beschikking wordt gegeven, en;
- iii. de overdrachtsregeling uitgesproken ten aanzien van Conservatrix en [betrokkene 1] benoemd tot overdrager.

2.6. Conservatrix Groep is bij verzoekschrift van 15 augustus 2017 in cassatie gekomen van de beschikking van de rechtbank.

2.7. DNB heeft op 19 oktober 2017 een verweerschrift ingediend en heeft daarbij een beroep gedaan op niet-ontvankelijkheid van Conservatrix Groep. De Hoge Raad heeft het beroep van DNB op niet-ontvankelijkheid verworpen. Zie HR 6 april 2018, ECLI:NL:HR:2018:538 na conclusie van mijn hand met het ECLI:NL:PHR:2018:75.

2.8. Op 6 juli 2018 heeft Conservatrix een verweerschrift tevens houdende schriftelijke toelichting ingediend. Conservatrix Groep heeft een schriftelijke toelichting ingediend.

2.9. Op 7 september 2018 heeft Conservatrix Groep een nota van repliek ingediend. DNB heeft een nota van dupliek ingediend.

### 3. Het wettelijk kader

3.1. Voordat ik het cassatiemiddel bespreek, geef ik een schets van het wettelijk kader tegen de achtergrond waarvan het geschil zich afspeelt.

3.2. Ik zal eerst ingaan op de wetsgeschiedenis van afdeling 3.5.4a van de Wet op het financieel toezicht (Wft), die inmiddels niet meer in werking is.

Ik zal ook de inhoud van afdeling 3.5.4a bespreken en de manier waarop binnen deze afdeling in rechtsbescherming is voorzien. Vervolgens wijd ik twee paragrafen aan de juridische literatuur, waarin (het wetsvoorstel strekkende tot invoering van) afdeling 3.5.4a en de beschikking van de rechtbank Amsterdam zijn bekritiseerd. Ten slotte bespreek ik de nieuwe Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars. Deze nieuwe wet is niet van toepassing op de onderhavige zaak, maar levert mogelijk relevante informatie op.

*De achtergrond van afdeling 3.5.4a van de Wft (thans dus niet meer in werking)*

3.3. Afdeling 3.5.4a van de Wft was getiteld “Overdracht”<sup>8</sup>. Deze afdeling bestond uit drie paragrafen, te weten:

– § 3.5.4a.1. Verzekeraars met zetel in Nederland (artikelen 3:159a-3:159ag);

– § 3.5.4a.2. Verzekeraars met zetel in een staat die geen lidstaat is (art. 3:159ah);

– § 3.5.4a.3. Verzekeraars met beperkte risico-omvang met zetel in een niet-aangewezen staat (art. 3:159ai).

3.4. Afdeling 3.5.4a werd ingevoegd bij de Wet van 24 mei 2012 tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet, alsmede enige andere wetten in verband met de introductie van aanvullende bevoegdheden tot interventie bij financiële ondernemingen in problemen (Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen) (*Stb.* 2012, 241).<sup>9</sup> Deze wet werd ook wel de Interventiewet genoemd.<sup>10</sup>

3.5. Inmiddels zijn – gedurende het proces tussen DNB en Conservatrix Groep – de afdelingen 3.5.4 en 3.5.4a komen te vervallen met invoering van de Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars.<sup>11</sup> Deze wet is in werking getreden met ingang van 1 januari 2019.<sup>12</sup>

3.6. Het wetsvoorstel<sup>13</sup> strekkende tot invoering van (onder meer) afdeling 3.5.4a is bij Koninklijke Boodschap ingediend bij de Tweede Kamer op 26 oktober 2011.<sup>14</sup> Uit de memorie van toelichting<sup>15</sup> blijkt dat het wetsvoorstel moet worden gezien tegen de achtergrond van de financiële crisis (2007-2011) en de turbulente ontwikkelingen van “de afgelopen jaren”, die “het besef doen groeien dat de instrumenten die de overheid ten dienste staan om problemen in de financiële sector het hoofd te bieden, in een aantal gevallen tekortschieten”.<sup>16</sup> In het bestaande wettelijke instrumentarium zou het accent liggen op *preventie* van financiële problemen bij financiële ondernemingen als banken en verzekeraars. Mogelijkheden voor de overheid om actief aan te sturen op een tijdige en ordentelijke afwikkeling van ondernemingen of op een andere uitkomst met minder maatschappelijke kosten dan een faillissement zouden goeddeels ontbreken. Het wettelijke instrumentarium zou te zeer gericht zijn op de individuele onderneming en de belangen van de individuele betrokkenen bij die onderneming. De focus op individuele belangen miskende volgens de toenmalige minister van Financiën en de toenmalige minister van Veiligheid en Justitie dat *het algemeen belang* dat gemeoid is met de stabiliteit van

8 De overdrachtsregeling is besproken door Lavrijssen in haar proefschrift *Verzekering verzekerd?*. Zie N. Lavrijssen, *Verzekering verzekerd?* (diss. Tilburg), Deventer: Wolters Kluwer 2015, hoofdstuk 5.

9 Afdeling 3.5.4a is ingevoegd bij artikel I, onderdeel C, van de Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen (*Stb.* 2012, 241). Op grond van artikel VI is afdeling 3.5.4a in werking getreden op 13 juni 2012 en werkt zij terug tot en met 20 januari 2012. Inmiddels zijn de afdelingen 3.5.4 en 3.5.4a komen te vervallen met invoering van de Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars. Zie *Stb.* 2018, 489. Zie artikel I, onder S: ‘De afdelingen 3.5.4. en 3.5.4A vervallen.’ De Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars is in werking getreden met ingang van 1 januari 2019. Zie *Stb.* 2018, 491.

10 Zie bijv. N. Lavrijssen, ‘De eerste (en meteen ook laatste?) keer overdrachtsregeling’, *FRP* 2018/119, p. 36

(rechter kolom) en zie ook randnummer 2.3. van mijn eerdere conclusie in deze zaak, te vinden onder *ECLI:NL:PHR:2018:75*.

11 Zie *Stb.* 2018, 489. Zie artikel I, onder S: ‘De afdelingen 3.5.4. en 3.5.4A vervallen.’

12 Zie *Stb.* 2018, 491. Zie artikel I: ‘De Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars treedt in werking met ingang van 1 januari 2019.’

13 *Kamerstukken II* 2011/12, 33059, 2. Voor een overzicht van de verschillen tussen de consultatieversie van het wetsvoorstel en het daadwerkelijk ingediende wetsvoorstel verwijs ik naar E.P.M. Joosen, ‘De Interventiewet nader beschouwd’, *Bb* 2012/5, par. 5.

14 *Kamerstukken II* 2011/12, 33059, 1.

15 *Kamerstukken II* 2011/12, 33059, 3.

16 *Idem*, p. 1.

het financiële stelsel kan nopen tot ingrijpen bij een in problemen verkerende onderneming.<sup>17</sup>

3.7. Op p. 2 van de memorie van toelichting is omschreven welke bevoegdheden de toezichthoudende instanties (DNB en AFM) hadden op het moment van indiening van het wetsvoorstel (26 oktober 2011). Zij konden op basis van de Wft de volgende instrumenten toepassen op een financiële onderneming:

- een aanwijzing geven;
- een zogeheten stille curator benoemen;
- een openbare waarschuwing uitvaardigen;
- een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete opleggen;
- een vergunning aanpassen of intrekken;
- een bank en een beleggingsonderneming voorschrijven dat zij een hoger toetsingsvermogen aanhouden, een specifiek voorzieningenbeleid voeren of de risico's beperken;
- de vrije beschikking door een verzekeraar over zijn waarden beperken of verbieden om anders dan met machtiging van DNB te beschikken over deze waarden;
- van een verzekeraar verlangen dat hij een herstelplan, saneringsplan of financieringsplan opstelt;
- ten aanzien van een levensverzekeraar waarvan het financieringsplan is afgekeurd, besluiten de portefeuille op te vangen wanneer deze nog overlevingskansen heeft (de opvangregeling);
- de rechtbank verzoeken de noodregeling of het faillissement uit te spreken ten aanzien van een bank of verzekeraar.<sup>18</sup>

3.8. Het wetsvoorstel was gericht op banken en verzekeraars als instellingen met belangrijke nutsfuncties. In de memorie van toelichting wordt over de nutsfuncties van verzekeraars het volgende opgemerkt:

“Ook verzekeraars vervullen belangrijke nutsfuncties ten behoeve van de reële economie. De primaire functie van verzekeraars is dat zij tegen een vergoeding, de verzekeringspremie, risico's afdekken. Een tweede, secundaire functie van vooral levensverzekeraars betreft de aanwending van de premie-inkomsten door deze te investeren. Ook financieren verzekeraars bijvoorbeeld direct en indirect hypothecaire leningen. Vaak wordt een onderscheid gemaakt tussen enerzijds levens-

verzekeraars en anderzijds schadeverzekeraars. Levensverzekeraars verbinden zich tot de uitkering van een bepaald bedrag, de verzekerde som, in verband met het leven of de door van de verzekerde. Een levensverzekering is daarmee vaak een langlopende verzekering, waarvan de premie aanzienlijk hoger is wanneer men de verzekering op hogere leeftijd afsluit. Schadeverzekeraars verbinden zich tot een bepaalde schadevergoeding in geld of natura als een verzekerd risico zich materialiseert ten aanzien van de polishouder. Anders dan voor een levensverzekering betreft het vaak een kortlopende (vaak periodiek verlengde) verzekering, waarvan de premie in beginsel niet afhankelijk is van de leeftijd van de polishouder (bijv. een brandverzekering). Hoewel een *run* op een levensverzekeraar veel minder waarschijnlijk is dan een *run* op een bank, vanwege het feit dat een levensverzekeraar geen direct opeisbare verplichtingen heeft, kan dit echter niet geheel worden uitgesloten. Polishouders kunnen bijvoorbeeld, ondanks een eventuele boete, om hun moverende redenen en masse hun levensverzekeringspolissen afkopen, waardoor de levensverzekeraar onmiddellijk in liquiditeitsproblemen kan komen.”<sup>19</sup>

3.9. Vanwege de nutsfuncties van banken en verzekeraars kon volgens de minister van Financiën en de minister van Veiligheid en Justitie niet worden vastgehouden aan het principe dat financiële ondernemingen moeten kunnen falen. Dit falen kan onder bepaalde omstandigheden tot grote maatschappelijke verstoringen leiden, in de vorm van verstoring van het betalingsverkeer, verlies van vertrouwen in het financiële stelsel of het ontstaan van een grote groep personen waarvan de rechten worden gekort of onverzekerd raken. Dit is schadelijk voor het algemeen belang dat met een stabiel financieel stelsel is gemoeid.<sup>20</sup>

3.10. Uit de memorie van toelichting blijkt dat de minister van Financiën en de minister van Veiligheid en Justitie hebben ingezien dat het falen van een bank of verzekeraar niet *altijd* grote maatschappelijke gevolgen heeft. In de memorie van toelichting staat immers het volgende:

“Het is afhankelijk van de soort, de omvang en de combinatie van nutsfuncties en de omstandigheden van het geval of een falen tot grote verstorin-

17 Idem, p. 1.

18 Idem, p. 2.

19 Idem, p. 3.

20 Idem, p. 3.

gen leidt. In het algemeen zal gelden dat vanwege de soort en de combinatie van nutsfuncties het falen van een bank eerder tot grote verstoringen leidt dan het falen van een verzekeraar. Binnen de groep van verzekeraars zal in het algemeen gelden dat vanwege de soort verzekering het falen van een levensverzekeraar eerder tot verstoringen leidt dan dat van een schadeverzekeraar. Een polishouder bij een falende brandverzekeraar kan immers relatief eenvoudig een gelijkwaardige verzekering afsluiten bij een andere brandverzekeraar.<sup>21</sup>

In de memorie van toelichting wordt opgemerkt dat het vooraf niet goed mogelijk is te preciseren bij welk van deze financiële ondernemingen met een nutsfunctie eventuele problemen tot grote maatschappelijke verstoringen leiden.<sup>22</sup> Ook wordt opgemerkt dat, in ogenschouw nemend dat het niet goed mogelijk is vooraf te preciseren wanneer sprake zal zijn van grote verstoringen, bij de toepassing van het voorgestelde instrumentarium proportionaliteit en subsidiariteit in acht moeten worden genomen.<sup>23</sup> De financiële crisis

zou hebben geleerd dat ook verzekeraars kunnen worden geraakt.<sup>24</sup>

3.11. De minister van Financiën en de minister van Veiligheid en Justitie achtten het dus wenselijk om de mogelijkheden voor de overheid tot interventie bij zowel banken als verzekeraars aan te vullen en te versterken en daartoe de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet te wijzigen. De ministers stelden invoering van twee categorieën maatregelen voor. De eerste categorie had betrekking op een tijdige en ordentelijke afwikkeling van ondernemingen in problemen. De tweede categorie zou een verdergaand doel dienen, namelijk de borging van de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel.<sup>25</sup>

3.12. Op p. 6 van de memorie van toelichting wordt de eerste categorie maatregelen als volgt samengevat:

“Het kabinet stelt de volgende regeling voor om tot een tijdige en efficiënte afwikkeling van financiële ondernemingen in problemen te komen. De Nederlandsche Bank (DNB) wordt de mogelijkheid gegeven om, ten aanzien van een bank of verzekeraar, achter de schermen een plan op te stellen tot overdracht van deposito-overeenkomsten, overige passiva of activa, of aandelen aan een private derde partij, hetgeen in principe ook een overbruggingsinstelling kan zijn. Wanneer DNB van oordeel is dat de bank of verzekeraar problemen heeft, kan zij de rechtbank verzoeken de overdrachtsregeling uit te spreken. Zij legt bij haar verzoek het overdrachtsplan ter goedkeuring voor. Wanneer DNB de rechtbank verzoekt om de noodregeling of het faillissement uit te spreken, kan zij bij haar verzoek het overdrachtsplan overleggen. Nadat de rechtbank de overdrachtsregeling, de noodregeling of het faillissement heeft uitgesproken en het overdrachtsplan heeft goedgekeurd wordt het overdrachtsplan door de overdrager, bewindvoerder, onderscheidenlijk curator uitgevoerd.”<sup>26</sup>

21 Idem, p. 3. Zie in dit verband ook A.J.A.D. van den Hurk, ‘Opvang of overdracht van verzekeraars in financiële problemen’, *TvFR* 2013, 7/8, p. 243-244. Op p. 244 merkt Van den Hurk het volgende op: “De Raad van State adviseerde om, naar aanleiding van het aanvankelijke voorstel voor de Interventiewet, de keuze om naast banken ook verzekeraars onder de reikwijdte van de Interventiewet te brengen nader toe te lichten. Ook constateerde de Raad van State dat de keuze dat geen onderscheid wordt aangebracht tussen verschillende categorieën verzekeraars onvoldoende duidelijk werd. De wetgever erkende in reactie daarop in algemene zin dat er een verschil bestaat in de nutsfuncties tussen banken, verzekeraars en entiteiten voor risico-acceptatie, maar kiest ervoor om vanwege de ‘eigen belangrijke nutsfuncties van verzekeraars ten behoeve van de reële economie’ hen toch ook onder reikwijdte van de Interventiewet te laten vallen. De praktijk kan volgens de Minister van Financiën weerbarstig zijn en hij achtte het daarom wenselijk dat het instrumentarium ook van toepassing kan zijn op verzekeraars. Daarbij merkt de wetgever overigens wel op dat bij de toepassing van het instrumentarium het proportionaliteits- en het subsidiariteitsbeginsel in acht genomen zullen moeten worden.”

22 Idem, p. 3-4.

23 Idem, p. 4.

24 Idem, p. 5-6: “Anders dan de Commissie thans voorstaat, zijn de in dit wetsvoorstel voorziene instrumenten ook op verzekeraars van toepassing. Zoals reeds aangegeven, hebben ook deze financiële ondernemingen nutsfuncties die ingeval van falen onder omstandigheden tot grote maatschappelijke verstoringen kunnen leiden. Bovendien leert de financiële crisis dat ook verzekeraars kunnen worden geraakt.”

25 Idem, p. 1-2.

26 Idem, p. 6.

3.13. Op p. 29-30 van de memorie van toelichting wordt de tweede categorie maatregelen als volgt toegelicht:

“De tweede categorie maatregelen waarin dit wetsvoorstel voorziet, betreft de stabiliteit van het financiële stelsel. Ligt bij de eerste categorie maatregelen, de tijdige en ordentelijke afwikkeling van financiële ondernemingen in problemen, de focus vooral op de individuele belangen van de onderneming en de bij die onderneming betrokkenen, bij de tweede categorie maatregelen ligt de focus op de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel. Op de interventieladder vormt deze categorie maatregelen de meest vergaande vorm van overheidsinterventie in de financiële sector, die zijn rechtvaardiging vindt in het grote algemene belang dat gemoeid is met een stabiel financieel stelsel.”<sup>27</sup>

De tweede categorie maatregelen werd opgenomen in een nieuw Deel 6 van de Wft. Dit voorgestelde nieuwe Deel 6 bevatte twee bijzondere bevoegdheden voor de minister van Financiën: de bevoegdheid om in te grijpen in de interne bevoegdheden van een financiële onderneming en de bevoegdheid om, als *ultimum remedium*, zo nodig zelfs tot onteigening van een financiële onderneming over te gaan.<sup>28</sup> Dit *ultimum remedium* is toegepast op SNS Reaal N.V. en SNS Bank N.V.<sup>29</sup>

3.14. Uit de memorie van toelichting blijkt verder dat rekening is gehouden met de verwachting dat er regelgeving op het niveau van de Europese Unie tot stand zou worden gebracht:

“Op het niveau van de Europese Unie heeft de Europese Commissie de ontwikkeling van een Europees kader voor crisismanagement in de financiële sector ter hand genomen. Hiertoe heeft de Commissie in oktober 2009 een eerste mededeling ter publieke consultatie gepubliceerd. Hierin geeft zij onder andere in overweging, als *ultimum remedium*, de mogelijkheid tot onteigening. In oktober 2010 heeft de Commissie een nieuwe mededeling gepubliceerd, in januari 2011

gevolgd door een bijbehorend consultatiedocument, waarin zij haar visie ten aanzien van een Europees kader voor crisismanagement heeft uiteengezet. De Commissie staat hierbij drie pijlers voor, te weten preventie van en voorbereiding op problemen, vroegtijdige interventie, en ordentelijke afwikkeling. Ten aanzien van de laatste pijler staat haar onder andere de bevoegdheid voor ogen om bij de afwikkeling aandelen, activa, vorderingen of verplichtingen van een falende bank over te dragen aan een andere entiteit. In eerste instantie wil de Commissie tot een kader voor crisismanagement komen voor banken en bepaalde beleggingsondernemingen. *De Commissie heeft reeds aangekondigd in de nabije toekomst te willen nagaan in hoeverre dit kader voor crisismanagement ook van toepassing zou moeten zijn op andere financiële ondernemingen, zoals verzekeraars. De Commissie heeft momenteel een richtlijnvoorstel in voorbereiding. Onzeker is nog wanneer dit voorstel en daarmee de daadwerkelijke richtlijn gereed zijn* [cursivering A-G].”<sup>30</sup>

3.15. Voor zover ik heb kunnen nagaan, is er vooralsnog geen Europese regelgeving met betrekking tot crisismanagement ten aanzien van verzekeraars tot stand gekomen.<sup>31</sup> Wel bevat

30 *Kamerstukken II* 2011/12, 33059, 3, p. 5.

31 In de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel strekkende tot invoering van de Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars staat het volgende: “Alhoewel het voorliggende wetsvoorstel, anders dan bijvoorbeeld het kader voor de afwikkeling van banken, geen Europeesrechtelijke achtergrond heeft, is de internationale context wel relevant. Een aantal internationale en Europese organen heeft aanbevelingen en adviezen geschreven over de wijze waarop een kader voor herstel en afwikkeling van verzekeraars zou kunnen worden ingericht.” Zie *Kamerstukken II* 2017/18, 34842, 3, p. 3. Zie ook p. 56: “Anders dan het kader voor banken en beleggingsondernemingen heeft dit nieuwe regime voor verzekeraars geen Europese herkomst.” Zie ook B.W.G. van der Velden & V.P.G. de Serière, ‘Het wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars’, *TvFR* 2018, 1/2, p. 47: “Op 28 november 2017 jl. is het wetsvoorstel ingediend ter herziening van het kader voor herstel en afwikkeling van verzekeraars (Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars). Hiermee loopt de Minister van Financiën vooruit op Europese ontwikkelingen. Want alhoewel de afwikkeling van banken op Europeesrechtelijke kaders wordt gebaseerd, ontbreekt dit kader vooralsnog voor verzekeraars. Welis-

27 *Idem*, p. 29.

28 *Idem*, p. 30.

29 Zie hierover J.A.M.A. Sluysmans & M.J.W. Timmer, ‘De Interventiewet en de SNS-ontteigening’, *MvV* 2013, afl. 7-8, p. 214-218. Zie de volgende uitspraak van de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State: ABRvS 25 februari 2013, *ECLI:NL:RVS:2013:BZ2265*, AB 2013/146, m.nt. O.J.D.M.L. Jansen (*Ontteigening SNS*).

hoofdstuk VII van de *Solvency II*-richtlijn<sup>32</sup> regelgeving voor in moeilijkheden of in een onregelmatige situatie verkerende verzekerings- en herverzekeringsondernemingen. Art. 144 lid 1, laatste alinea, bepaalt het volgende:

“De toezichthoudende autoriteit van de lidstaat van herkomst trekt een aan een verzekerings- of herverzekeringsonderneming verleende vergunning in indien de onderneming niet voldoet aan het minimumkapitaalvereiste en de toezichthoudende autoriteit het financieel plan duidelijk inadepaquet acht, of indien de betrokken onderneming er niet in slaagt om binnen drie maanden na de constatering dat niet meer wordt voldaan aan het minimumkapitaalvereiste, het goedgekeurde financieel plan te volgen.”<sup>33</sup>

Deze bepaling is thans in het Nederlandse recht geïmplementeerd in art. 1:104 lid 2 Wft:

“2. De toezichthouder trekt de door hem verleende vergunning in indien:

- a. de vergunninghouder een verzekeraar is die niet voldoet aan het minimumkapitaalvereiste, bedoeld in artikel 3:53, vierde lid, en de Nederlandsche Bank het financieel kortetermijnplan, bedoeld in artikel 3:136, eerste lid, duidelijk ontoereikend acht;
- b. de vergunninghouder een verzekeraar is en het financieel kortetermijnplan, waarmee de Nederlandsche Bank heeft ingestemd, niet binnen drie maanden na de in artikel 3:53, zesde lid, bedoelde constatering is uitgevoerd; of
- c. hij heeft ingestemd met een portefeuilleoverdracht als bedoeld in de artikelen 3:112, 3:113 en 3:114.”

waar voorziet de *Solvency II* richtlijn in een interventieladder voor verzekeraars die zich in financiële moeilijkheden bevinden, maar dit strekt zich maar gedeeltelijk uit tot herstel, en helemaal niet tot afwikkeling.”

32 Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (*Solvabiliteit II*) (herschikking).

33 In de tweede alinea van lid 2 van art. 144 van de *Solvency II*-richtlijn staat het volgende: ‘De toezichthoudende autoriteit van de lidstaat van herkomst neemt samen met deze autoriteiten alle passende maatregelen om de belangen van de verzekerden te beschermen, en beperkt met name de vrije beschikking over de activa van de verzekeringsonderneming overeenkomstig artikel 140.’

Lid 3 van art. 1:104 Wft bepaalt het volgende:

“De toezichthouder kan bij het besluit tot intrekking van een vergunning tevens bepalen dat de financiële onderneming binnen een door de toezichthouder te stellen termijn het bedrijf geheel of gedeeltelijk afwikkelt. Bij een afwikkeling, al dan niet bepaald door de toezichthouder, wordt de financiële onderneming of de curator in faillissement van de financiële onderneming aangemerkt als vergunninghoudende onderneming.”

De frases “kan bepalen” en “binnen een door de toezichthouder te stellen termijn” duiden erop dat de toezichthouder beleidsvrijheid toekomt ten aanzien van het bepalen van de (de duur van de) termijn waarbinnen het bedrijf van de betrokken financiële onderneming geheel of gedeeltelijk moet worden afgewikkeld.

*De inhoud van afdeling 3.5.4a Wft*

3.16. Art. 3:159c lid 1 Wft bepaalt dat DNB een overdrachtsplan kan voorbereiden als er bij een verzekeraar tekenen zijn van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren. Lid 5 bepaalt dat bij of krachtens algemene maatregel van bestuur nadere regels kunnen worden gesteld voor het overdrachtsplan en de voorbereiding daarvan. Voor zover mij bekend, heeft er geen op lid 5 gebaseerd algemene maatregel van bestuur of ministeriële regeling bestaan waarin het begrip overdrachtsplan is uitgewerkt.

3.17. Art. 3:159d lid 1 Wft bepaalt dat indien DNB een overdrachtsplan voorbereidt, zij dat kan mededelen aan de probleeminstelling. In rov. 2.7. van de beschikking van de rechtbank staat dat DNB begin januari 2016 aan Conservatrix heeft medegedeeld dat zij een overdrachtsplan voorbereidt.

3.18. Art. 3:159r Wft bepaalt welke informatie in ieder geval in het overdrachtsplan moet worden opgenomen met betrekking tot de door de probleeminstelling<sup>34</sup> uitgegeven aandelen:

“In het overdrachtsplan met betrekking tot door de probleeminstelling uitgegeven aandelen wordt in ieder geval opgenomen:

34 Onder ‘probleeminstelling’ wordt verstaan: ‘een verzekeraar ten aanzien waarvan de Nederlandsche Bank van oordeel is dat de situatie, bedoeld in artikel 3:159c, eerste lid, zich voordoet.’ Zie art. 3:159a Wft.

- a. de door de probleeminstelling uitgegeven aandelen waarop het overdrachtsplan betrekking heeft;
- b. de met name genoemde overnemer;
- c. de prijs die de overnemer bereid is te betalen en op grond waarvan deze prijs wordt geacht een redelijke prijs te zijn, dan wel de wijze waarop de prijs die de overnemer bereid is te betalen wordt vastgesteld, en op grond waarvan deze methode wordt geacht een redelijke methode te zijn;
- d. of er aandeelhouders zijn die meer dan 5% van de door de probleeminstelling uitgegeven aandelen hebben, en zo ja, wie dat zijn; en
- e. of de overdracht afwijkt van wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen, en zo ja, van welke wettelijke voorschriften en statutaire bepalingen en op welke wijze.”
- 3.19. Art. 3:159u lid 1 Wft bepaalt dat DNB een door haar voorbereid overdrachtsplan kan overleggen aan de rechtbank Amsterdam met het verzoek het overdrachtsplan goed te keuren en de overdrachtsregeling uit te spreken.
- 3.20. Art. 3:159ij Wft bepaalt het volgende:  
 “1. De rechtbank spreekt de overdrachtsregeling uit indien zij het overdrachtsplan goedkeurt, en indien summierlijk blijkt dat zich een situatie als bedoeld in artikel 3:159c, eerste of tweede lid, voordoet.  
 2. Onverminderd artikel 3:159x, tweede lid, keurt de rechtbank het overdrachtsplan goed tenzij niet is voldaan aan artikel 3:159o of 3:159r of tenzij de in het overdrachtsplan genoemde prijs of wijze waarop de prijs die de overnemer bereid is te betalen wordt vastgesteld, gegeven de omstandigheden van het geval, niet een redelijke prijs of wijze is. Bij het vaststellen of de prijs of wijze redelijk is wordt uitgegaan van het te verwachten toekomstperspectief van de probleeminstelling in de situatie dat het overdrachtsplan niet wordt goedgekeurd en de overdrachtsregeling niet wordt uitgesproken. Het afwijken in het overdrachtsplan van wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen is geen grond voor het niet goedkeuren van het overdrachtsplan.  
 3. Onverminderd artikel 3:159x, tweede lid, keurt de rechtbank het overdrachtsplan met betrekking tot activa of passiva goed, tenzij schuldeisers daardoor zouden worden benadeeld.  
 4. De rechtbank kan ambtshalve aan de goedkeuring voorwaarden verbinden met betrekking tot de voldoening van de prijs.”
- 3.21. Art. 3:159v Wft bepaalt het volgende:

“De rechtbank behandelt het verzoek van de Nederlandsche Bank tot het goedkeuren van het overdrachtsplan en het uitspreken van de overdrachtsregeling met de meeste spoed op een niet openbare zitting op de voet van de rechtspleging in burgerlijke zaken, voor zover daarvan bij deze wet niet is afgeweken.”

3.22. De Wft kent geen definitie van het begrip overdrachtsplan. De Wft schrijft ook geen vormvereisten voor waaraan een overdrachtsplan moet voldoen.

3.23. In de memorie van toelichting<sup>35</sup> bij het wetsvoorstel<sup>36</sup> dat is uitgemond in invoering van afdeling 3.5.4a van de Wft wordt het volgende opgemerkt:

“Het kabinet stelt de volgende regeling voor om tot een tijdige en efficiënte afwikkeling van financiële ondernemingen in problemen te komen. De Nederlandsche Bank (DNB) wordt de mogelijkheid gegeven om, ten aanzien van een bank of verzekeraar, achter de schermen een plan op te stellen tot overdracht van deposito-overeenkomsten, overige passiva of activa, of aandelen aan een private derde partij, hetgeen in principe ook een overbruggingsinstelling kan zijn. Wanneer DNB van oordeel is dat de bank of verzekeraar problemen heeft, kan zij de rechtbank verzoeken de overdrachtsregeling uit te spreken. Zij legt bij haar verzoek het overdrachtsplan ter goedkeuring voor. Wanneer DNB de rechtbank verzoekt om de noodregeling of het faillissement uit te spreken, kan zij bij haar verzoek het overdrachtsplan overleggen. Nadat de rechtbank de overdrachtsregeling, de noodregeling of het faillissement heeft uitgesproken en het overdrachtsplan heeft goedgekeurd wordt het overdrachtsplan door de overdrager, bewindvoerder, onderscheidenlijk curator uitgevoerd.”<sup>37</sup>

3.24. In de memorie van toelichting staat ook het volgende:

“Gezien de nutsfuncties van banken en verzekeraars heeft het wetsvoorstel betrekking op deze financiële ondernemingen. Ingeval DNB van oordeel is dat een van deze financiële ondernemingen in

<sup>35</sup> Kamerstukken II 2011/12, 33059, 3.

<sup>36</sup> Kamerstukken II 2011/12, 33059, 2. Voor de volledigheid merk ik op dat art. 3:159ai Wft een andere wetsgeschiedenis kent. Zie hiervoor GS Toezicht Financiële Markten, art. 3:159ai Wft, aant. 2

<sup>37</sup> Kamerstukken II 2011/12, 33059, 3, p. 6.



problemen verkeert, kan zij een overdrachtsplan voorbereiden. Dit houdt in dat DNB het initiatief tot een overdracht neemt en deze regisseert. Zij zal hierbij op zoek gaan naar een overnemer [cursivering A-G]. Het overdrachtsplan kan betrekking hebben op deposito-overeenkomsten (waarvoor doorgaans middelen van het depositogarantiestelsel zullen worden aangewend), activa of passiva anders dan deposito's, door de financiële onderneming uitgegeven aandelen of een combinatie van deze.<sup>38</sup>

3.25. In deze citaten uit de memorie van toelichting wordt onder het voorbereiden van een overdrachtsplan verstaan dat DNB (achter de schermen) het initiatief neemt tot een overdracht en deze regisseert, waarbij DNB op zoek gaat naar een overnemer.

3.26. Art. 3:159ab Wft bepaalt het volgende:

“1. Een aandeelhouder kan, indien hij van mening is dat de door de overnemer te betalen prijs geen volledige vergoeding vormt voor de schade die hij rechtstreeks en noodzakelijk door het verlies van zijn aandeel lijdt, de ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam verzoeken een aanvullende schadeloosstelling vast te stellen.

2. Een verzoek als bedoeld in het eerste lid kan worden ingediend gedurende zes weken na de dag waarop de beschikking tot het uitspreken van de overdrachtsregeling in kracht van gewijsde is gegaan, dan wel, indien de overnameprijs op dat moment nog niet vaststaat, gedurende zes weken na de dag waarop de overnameprijs op de in het overdrachtsplan bepaalde wijze is komen vast te staan. De ondernemingskamer behandelt het verzoek op de voet van de rechtspleging in burgerlijke zaken.

3. Indien de ondernemingskamer aannemelijk acht dat de door de overnemer te betalen prijs geen volledige vergoeding vormt van de door de aandeelhouder geleden schade, stelt zij een aanvullende schadeloosstelling vast. De artikelen 6:8, tweede lid, en 6:9 zijn van overeenkomstige toepassing.

4. De Staat der Nederlanden stelt uiterlijk vier weken nadat de beschikking tot vaststelling van de aanvullende schadeloosstelling in kracht van gewijsde is gegaan, het bedrag van de schadeloosstelling betaalbaar. De artikelen 6:12, tweede, derde en vijfde lid, en 6:13 zijn van overeenkomstige toepassing.”

38 *Kamerstukken II 2011/12, 33059, 3, p. 7.*

3.27. In de memorie van toelichting wordt over art. 3:159ab Wft opgemerkt dat op grond van dit artikel aandeelhouders – ongeacht of zij vooraf zijn gehoord of achteraf in verzet zijn gekomen – die van mening zijn dat de door de overnemer te betalen prijs geen volledige vergoeding vormt voor de schade die zij lijden, de ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam kunnen verzoeken om een aanvullende schadeloosstelling vast te stellen. Daarbij is, conform het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State, aangesloten bij de schadeloosstellings-regeling die geldt bij onteigeningen op grond van artikel 6:2.<sup>39</sup>

*Rechtsbescherming in afdeling 3.5.4a Wft*

3.28. Op grond van art. 3:159ij Wft spreekt de rechtbank de overdrachtsregeling uit indien zij het overdrachtsplan goedkeurt en summierlijk blijkt dat er bij de betrokken verzekeraar – in de onderhavige zaak is dat Conservatrix – tekenen zijn van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren.

3.29. In mijn eerdere conclusie in deze zaak heb ik aandacht besteed aan de rechtsmiddelen die op grond van afdeling 3.5.4a van de Wft voor een betrokken aandeelhouder – in deze zaak Conservatrix Groep – openstaan.<sup>40</sup>

3.30. In de memorie van toelichting staat dat de overdracht mogelijk tegen de wens van de aandeelhouders geschiedt en dat dit het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens (EVRM) in beeld brengt. In dit verband verwijs ik naar rov. 4.11.1 van de beschikking van de rechtbank. In deze rechtsoverweging citeert de rechtbank uit de memorie van toelichting.

3.31. In de memorie van toelichting staat, kort samengevat, dat de vraag of een gedwongen overdracht in overeenstemming is met het EVRM door het Europees Hof voor de Rechten van de Mens (EHRM) bevestigend wordt beantwoord, indien is voldaan aan vier vereisten:

39 *Kamerstukken II 2011/12, 33059, 3, p. 57.*

40 Mijn eerdere conclusie is te vinden met het volgende ECLI-nummer: *ECLI:NL:PHR:2018:75*. Ik verwijs naar de randnummers 2.6. tot en met 2.16. van mijn eerdere conclusie.

- 1) De maatregel moet in het algemeen belang zijn;
  - 2) De maatregel moet proportioneel zijn;
  - 3) De aandeelhouders wier aandelen worden overgedragen moeten voldoende rechtsmiddelen hebben;
  - 4) Er moet een toereikende wettelijke grondslag zijn voor de gedwongen overdracht.<sup>41</sup>
- Ik besteed nog enige aandacht aan de vereisten onder 1) en 2).

3.32. Over het vereiste onder 1) staat in de memorie van toelichting dat, gezien de grote belangen die zijn gemoeid met het voorkomen van een *bank run*, met de instandhouding van de publieke nutsfuncties die een bank of verzekeraar vervult en met het voorkomen dat de gevolgen van de problemen overslaan naar andere financiële ondernemingen, *voldaan is* aan het vereiste dat de maatregel in het algemeen belang dient te zijn, mede gelet op de omstandigheid dat de wetgever volgens het EHRM een grote beoordelingsvrijheid in dezen heeft.

3.33. In de memorie van toelichting wordt verwezen naar twee uitspraken van het Europees Hof voor de Rechten van de Mens (EHRM). In de memorie van toelichting staat dat het vaste rechtspraak van het EHRM is dat de wetgever een grote beoordelingsvrijheid toekomt bij het bepalen of een ontneming van eigendom in het algemeen belang is.

3.34. In de memorie van toelichting komt naar voren dat, indien er bij een verzekeraar tekenen zijn van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren, een gedwongen overdracht van aandelen in het algemeen belang is. Er is dan voldaan aan het vereiste onder 1).

3.35. Over het vereiste onder 2) wordt in de memorie van toelichting het volgende opgemerkt (zie ook het citaat uit de memorie van toelichting in rov. 4.11.1. van de beschikking van de rechtbank). Er moet sprake zijn van een *fair balance*. Een inmenging mag geen individuele en onevenredige last op de betrokkene leggen. De compensatie voor de gedwongen aandelenoverdracht moet voldoende zijn. Toepassing van de overdrachtsregeling is *in beginsel* geoorloofd indien summierlijk blijkt dat sprake is van een “gevaarlijke ontwikke-

ling” in de zin art. 3:159j lid 1 jo art. 3:159c lid 1 Wft. Het is echter mogelijk dat *in een concreet geval* kan worden geoordeeld dat niet is voldaan aan het criterium, omdat DNB minder vergaande maatregelen had kunnen nemen. Onder “alternatieve maatregelen” wordt in dit verband niet alleen verstaan andere maatregelen dan een aandelenoverdracht, maar ook een aandelenoverdracht aan anderen dan de in het overdrachtsplan genoemde overnemer. Bij het vaststellen of de prijs al dan niet redelijk is, wordt uitgegaan van het te verwachten toekomstperspectief van de probleminstelling in de situatie dat het overdrachtsplan niet wordt goedgekeurd en de overdrachtsregeling niet wordt uitgesproken.<sup>42</sup>

#### *Juridische literatuur over afdeling 3.5.4a Wft*

3.36. Enkele auteurs hebben (het wetsvoorstel strekkende tot invoering van) afdeling 3.5.4a Wft besproken.<sup>43</sup> In deze paragraaf komen de opvattingen van een aantal van hen aan de orde.

3.37. Schild heeft in 2011 het wetsvoorstel besproken. Hij stelt in zijn bijdrage dat de “voorgestelde” regeling “bijna EVRM-proof” is. Hij schrijft in dit verband het volgende:

“Een cruciale verbetering in het wetsontwerp [ten opzichte van het voorontwerp, toevoeging A-G] is dat de constructie waarin de minister de schadeloosstelling vaststelt in geval van een onteigening van aandelen door DNB is vervangen door een regeling waarin de onteigende aandeelhouders de mogelijkheid wordt geboden de Ondernemingskamer te vragen om die schadeloosstelling vast te stellen. Alleen de financiële instelling zelf komt er nog steeds bekaaid van af. De probleminstelling beschikt nog niet over voldoende effectieve rechtsmiddelen, zodat het wetsvoorstel nog niet op alle fronten aan de Straatsburgse eisen kan voldoen.”<sup>44</sup>

3.38. Schild staat in zijn bijdrage kort stil bij de wijze waarop het EHRM de klacht van de voormalige aandeelhouders van de in problemen geraakte bank Northern Rock – de klacht ging over de onteigening door het Verenigd Koninkrijk –

42 *Kamerstukken II* 2011/12, 33059, 3, p. 15-16.

43 Zie de opsomming van A.J.A.D. van den Hurk in voetnoot 4 van zijn bijdrage ‘Opvang of overdracht van verzekeraars in financiële problemen’, gepubliceerd in *TvFR* 2013, 7/8, p. 242.

44 A.J.P. Schild, ‘De Interventiewet & het EVRM: een lastig huwelijk’, *Ondernemingsrecht* 2012/3, p. 1.

41 *Kamerstukken II* 2011/12, 33059, 3, p. 14-15.

*waarschijnlijk zal benaderen*. Inmiddels heeft het EHRM uitspraak gedaan. Het EHRM overweegt het volgende:

“B. *The Court’s assessment*

1. *Relevant general principles*

34. As the Court has reiterated on a number of occasions (see, for example, *Scordino v. Italy* (no. 1) [GC], no. 36813/97, § 78, ECHR 2006-V and the cases cited therein), Article 1 of Protocol No. 1 contains three distinct rules: the first rule, set out in the first sentence of the first paragraph, is of a general nature and enunciates the principle of the peaceful enjoyment of property; the second rule, contained in the second sentence of the first paragraph, covers deprivation of possessions and subjects it to certain conditions; the third rule, stated in the second paragraph, recognises that the Contracting States are entitled, amongst other things, to control the use of property in accordance with the general interest. These rules are not “distinct” in the sense of being unconnected: the second and third rules, which are concerned with particular instances of interference with the right to the peaceful enjoyment of property, are to be construed in the light of the principle laid down in the first rule.

35. The Court observes that it is well established in its case-law that any interference with the right to the peaceful enjoyment of possessions must, indeed, strike a “fair balance” between the demands of the general interest of the community and the requirements of the protection of the individual’s fundamental rights (see *Scordino*, cited above, § 93). The concern to achieve this balance is reflected in the structure of Article 1 of Protocol No. 1 as a whole, including therefore the second sentence, which is to be read in the light of the general principle enunciated in the first sentence. In particular, there must be a reasonable relationship of proportionality between the means employed and the aim sought to be realised by any measure applied by the State, including measures depriving a person of his possessions (*ibid.*).

36. Because of their direct knowledge of their society and its needs, the national authorities are in principle better placed than the international judge to appreciate what is “in the public interest”. Under the system of protection established by the Convention, it is thus for the national authorities to make the initial assessment both of the existence of a problem of public concern warranting measures of deprivation of property and of the

remedial action to be taken. Here, as in other fields to which the safeguards of the Convention extend, the national authorities accordingly enjoy a certain margin of appreciation (see *James and Others*, cited above, § 46). Moreover, a wide margin is usually allowed to the State under the Convention when it comes to general measures of economic or social strategy (see, for example, *James and Others*, cited above, § 46; and *National & Provincial Building Society, Leeds Permanent Building Society and Yorkshire Building Society v. the United Kingdom*, 23 October 1997, § 80, Reports 1997-VII). Because of their direct knowledge of their society and its needs, the national authorities are in principle better placed than the international judge to appreciate what is in the public interest on social or economic grounds, and the Court will generally respect the legislature’s policy choice unless it is “manifestly without reasonable foundation” (*ibid.*).

37. Compensation terms under the relevant legislation are material to the assessment of whether the contested measure respects the requisite fair balance and, notably, whether it does not impose a disproportionate burden on the applicants. It is clear that Article 1 of Protocol No. 1 does not guarantee a right to full compensation in all circumstances (see *James and Others*, cited above, § 54; and *Scordino*, cited above, § 94). Legitimate objectives in the “public interest”, such as those pursued in measures of economic reform or measures designed to achieve greater social justice, may call for less than reimbursement of the full market value. Furthermore, the Court’s power of review is limited to ascertaining whether the choice of compensation terms falls outside the State’s wide margin of appreciation in this domain (see *James and Others*, cited above, § 54). The Court has, however, previously indicated that the taking of property without payment of an amount reasonably related to its value will normally constitute a disproportionate interference and a total lack of compensation can be considered justifiable under Article 1 of Protocol No. 1 only in exceptional circumstances (see *The Holy Monasteries v. Greece*, 9 December 1994, § 71, Series A no. 301-A; and *The former King of Greece and Others v. Greece* [GC], no. 25701/94, § 89, ECHR 2000-XII). Such exceptional circumstances arose in the case of *Jahn and Others v. Germany* [GC], nos. 46720/99, 72203/01 and 72552/01, § 117, ECHR 2005-VI, where the Court found that in

the unique context of German reunification, the lack of any compensation for an expropriation of property did not upset the “fair balance” that had to be struck between the protection of property and the requirements of the general interest.”<sup>45</sup>

3.39. Het EHRM heeft de klacht van de voormalig aandeelhouders van Northern Rock afgewezen.

3.40. Schild heeft in zijn bijdrage kritiek geuit op de maatstaf “tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling” (zie art. 3:159c lid 1 Wft). Hij schrijft, kort samengevat, dat gekozen is voor zowel een ruime maatstaf als een beperking van de rechterlijke toetsing. De maatstaf “tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling” zal volgens Schild waarschijnlijk enige wenkbrauwen doen fronsen in Straatsburg, vanwege de eisen inzake *foreseeability and precision*. Nu enerzijds de bevoegdheden die aan DNB worden gegeven zeer ingrijpend zijn en anderzijds DNB met de woordkeus voor “tekenen” van een gevaarlijke ontwikkeling wel een zeer grote vrijheid wordt geboden, zal dat wellicht op voorhand de vraag oproepen of aan deze bepaling wel een belangenafweging ten grondslag ligt die nog als *fair* kan worden aangemerkt.<sup>46</sup> Schild pleit er vervolgens voor om aan de goedkeuring van het overdrachtsplan door de rechtbank de eis te verbinden dat op dat moment sprake dient te zijn van een dreigende déconfiture van de financiële onderneming, althans meer dan louter “tekenen” van een gevaarlijke ontwikkeling.<sup>47</sup>

3.41. Ook De Serière heeft in 2011 het wetsvoorstel besproken (in een rechtsvergelijkende bijdrage).<sup>48</sup>

Hij acht het niet nodig om ook verzekeringsmaatschappijen onder de reikwijdte van de Interventiewet te brengen. Hij merkt het volgende op:

“Is het nodig om ook verzekeringsmaatschappijen onder dit interventieregime te brengen? Dit zijn financiële instellingen van een geheel andere aard en met een heel ander risicoprofiel dan banken. Het lijkt verdedigbaar dat interventiemogelijkheden in deze instellingen naast het al bestaande instrumentarium (herstelplan, beperking van de beschikkingsbevoegdheid, saneringsplan en financieringsplan, en opvangregeling voor levensverzekeraars) onnodig zijn. In Engeland en Duitsland zijn de interventieregimes zoals hiervoor aangegeven ook beperkt tot de bancaire sector, en dit geldt ook voor het concept-EU Framework.”<sup>49</sup>

3.42. Net als Schild, is ook De Serière kritisch over het gekozen criterium en de marginale toetsing door de rechter. Hij vraagt zich onder meer af of het ingrijpen door DNB niet beperkt zou moeten worden tot die situaties waarin er een *daadwerkelijk stabiliteitsrisico* is. Dat is volgens De Serière wel de Engelse, Duitse en Belgische benadering.<sup>50</sup> Hij merkt verder op dat het criterium van de onomkeerbaarheid (“redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet volledig ten goede zal keren”) vaag is.

3.43. Over de marginale toetsing door de rechtbank Amsterdam merkt De Serière in het algemeen (dus los van de onderhavige casus) het volgende op:

“Is het juist dat de rechterlijke toetsing slechts marginaal is? Het oordeel van DNB dat het omslagpunt is bereikt, moet in alle gevallen getoetst worden door de rechtbank in Amsterdam, ook indien geen belanghebbende hierom vraagt. In art. 3:159t lid 5 conceptwetsvoorstel wordt immers bepaald dat het (hierna te behandelen) overdrachtsplan door de rechter wordt goedgekeurd tenzij DNB in redelijkheid niet heeft kunnen komen tot het oordeel dat een situatie als bedoeld in art. 3:159b lid 1 conceptwetsvoorstel zich voordoet. Moet deze toets inderdaad slechts marginaal zijn? Enerzijds is het natuurlijk wenselijk dat de toezichthouder een zekere mate van beoordelingsvrijheid krijgt of een interventiemaatregel inderdaad geboden is. Immers alleen de toezichthouder beschikt over de nodige expertise om te

45 EHRM 10 juli 2012, *ECLI:CE:ECHR:2012:0710DEC003494010 (Grainger and others v. The United Kingdom)*.

46 A.J.P. Schild, ‘De Interventiewet & het EVRM: een lastig huwelijk’, *Ondernemingsrecht* 2012/3, p. 6.

47 Idem, p. 7: “Aldus wordt recht gedaan enerzijds aan het belang van DNB om in een vroeg stadium bij een gevaarlijke ontwikkeling betrokken te raken en te werken aan een oplossing. Anderzijds wordt ook recht gedaan aan het belang van de betrokken financiële onderneming (en de daarbij betrokken derden, zoals aandeelhouders) dat niet al te lichtvaardig wordt overgaan tot het treffen van rigoureuze maatregelen. Het wetsvoorstel zoals dat in consultatie is gebracht, is op dit punt mijns inziens niet in evenwicht.”

48 V.P.G. de Serière, ‘Het voorstel voor een Interventiewet nader beschouwd, ook in vergelijking met wetgeving in ons omringende landen’, *Ondernemingsrecht* 2011/65.

49 Idem, p. 2-3.

50 Idem, p. 4.

beoordelen of sprake is van *tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling*. Het kan niet zo zijn dat de rechter de positie van de probleeminstelling opnieuw beoordeelt; daartoe is de rechter niet geëquipeerd. Anderzijds geldt zeker bij ingrijpende overheidsinterventies als deze dat rechterlijke toetsing cruciaal is. Er dient er ook voldoende ruimte te zijn voor het zittende management en de *stakeholders* om hun eigen maatregelen te nemen c.q. hun eigen herstelprogramma uit te voeren indien de instelling in zwaar weer verzeild raakt. Dat zal de rechter mee in aanmerking willen nemen. Daarnaast is niet ondenkbaar dat de toezichthouder, die immers ook financier *in last resort* en dus schuldeiser is, hier met meerdere, niet noodzakelijkerwijze gelijklopende belangen te maken heeft. Dit alles pleit voor een ruime rechterlijke toetsing, maar al met al komt het mij voor dat men hier de juiste balans tussen deze verschillende invalshoeken heeft gevonden. Daarbij past de opmerking dat de marginaliteit van de toets ook wel gerelativeerd moet worden: de bewoordingen van art. 3:159t lid 5 conceptwetsvoorstel geven de rechter uiteindelijk toch flink wat bewegingsvrijheid.<sup>51</sup>

3.44. Ook Wibier heeft in 2011 kritische kanttekeningen bij het wetsvoorstel geplaatst.<sup>52</sup> Hij merkt op dat het wetsvoorstel een wel zeer ruime discretionaire bevoegdheid aan DNB toekent voor de beoordeling of er voldoende aanleiding is om een overdrachtsplan voor te bereiden. Hij merkt het volgende op:

“Dat zou misschien nog niet zo erg zijn wanneer er vervolgens een stevige rechterlijke toets zou zijn om te beoordelen of DNB terecht tot het oordeel is gekomen dat sprake is van gevaarlijke ontwikkelingen op een van de genoemde terreinen, maar zoals hierna zal blijken, is dat ook niet het geval.”

Wibier merkt verder het volgende op:

“In de memorie van toelichting op de Interventiewet wordt (terecht) aandacht besteed aan de vraag of de voorstellen verenigbaar zijn met de door het Eerste Protocol van het EVRM beschermde recht op ongestoord genot van eigendom. Terecht omdat aandeelhouders van een probleeminstelling tegen hun wil kunnen worden onteigend. Ook in

de gedwongen overgang van activa door een probleeminstelling op basis van een overdrachtsplan kan overigens een onteigening worden gezien.

In de memorie van toelichting wordt aangegeven dat het Europese Hof voor de Rechten van de Mens vier vereisten stelt,

wil een gedwongen overdracht voldoen aan het verdrag:

- er dient een toereikende wettelijke grondslag voor de onteigening te bestaan;
- de maatregel moet in het algemeen belang zijn;
- de maatregel moet proportioneel zijn;
- de onteigende (rechts)personen moeten voldoende rechtsmiddelen hebben.

Mij lijkt dat aan de eerste drie vereisten over het algemeen wel voldaan zal zijn. De eerste twee vereisten zijn min of meer gegeven en het derde vereiste zou ook niet al te veel problemen moeten opleveren nu mag worden aangenomen dat onteigening van aandeelhouders en probleeminstellingen altijd nog minder ernstig is dan de algehele deconfiture van een dergelijke instelling.<sup>53</sup>

3.45. Wibier merkt vervolgens op dat het meeste heikele punt naar zijn mening de rechtsbescherming is. Het is volgens hem de vraag of “de voorstellen in hun huidige vorm” de toets der kritiek op dat punt zullen kunnen doorstaan, nu de toetsing door de rechter op allerlei manieren is ingeperkt.

*Kritiek in de juridische literatuur op de beschikking van de rechtbank Amsterdam*

3.46. Niet alleen het wetsvoorstel strekkende tot invoering van afdeling 3.5.4a van de Wft is bekritiseerd in de juridische literatuur, maar de beschikking van de rechtbank Amsterdam eveneens.

3.47. Reumers schrijft in haar bijdrage *Over verzekeraars in moeilijkheden*<sup>54</sup> het volgende over het oordeel van de rechtbank Amsterdam in de onderhavige zaak:

“Bij lezing van dit alles kan men concluderen dat de rechtbank Amsterdam op dit moment uiterst marginaal toetst. Tegen de achtergrond van de mogelijk betrokken zijnde financiële belangen en de beoogde stabiliteit van de markt, kan – als gezegd – een beperkte toetsing in dit soort zaken aangewezen zijn, maar of de invulling van “beperkte toetsing” in de genoemde *Conser-*

51 Idem, p. 4.

52 R. Wibier, ‘Zachte heelmeeester, stinkende wonden!’, *NJB* 2011/1226, p. 3.

53 Idem, p. 4.

54 M.L.H. Reumers, ‘Over verzekeraars in financiële moeilijkheden’, *TvCu* 2017/4, p. 135-144.

*matrix*-zaak voldoende rechtsbescherming bood is nog maar de vraag. Wanneer de duur van het conflict in deze zaak en de impact in de vorm van een onteigening die het gevolg is van toepassing van de overdrachtsregeling in ogenschouw worden genomen, doet de vraag opgeld hoe gevaarlijk de ontwikkeling voor polishouders überhaupt was; het conflict sleepte zich immers al jaren voort. Ook betrof het een relatief kleine verzekeraar waardoor een besmetting van de markt weinig reëel leek, waarbij ook hier aandacht moet uitgaan naar de duur van het conflict tussen DNB en de verzekeraar.<sup>55</sup>

Reumers verwijst in haar bijdrage naar de annotatie van Theissen in *JOR* 2017/200.

3.48. Theissen levert de volgende kritiek op de beschikking van de rechtbank Amsterdam:

– Bij een grote verzekeraar kan het vertrouwen in het financiële stelsel in het geding zijn, maar een “run” op onmiddellijk opvorderbare gelden kan in het verzekeringsbedrijf niet voorkomen. Er is bij een kleine verzekeraar zoals Conservatrix alleen urgentie als het hele stelsel al bibbert en beeft, of als het waarschijnlijk is dat de polishouders anders zeker geld gaan verliezen. Alleen dan is een overdrachtsplan proportioneel.<sup>56</sup>

– DNB stelt terecht dat de vergunning ingetrokken moet worden als niet wordt voldaan aan de Wft. Zolang er nog polishouders zijn, moet DNB dan echter gewoon toezicht blijven uitoefenen. Ten onrechte stelt DNB echter dat zij een termijn moet stellen om die situatie binnen een jaar te beëindigen. Een snelle liquidatie is echter geen wettelijke plicht ten tijde van de intrekking, maar een optie voor de toezichthouder. Bij gebruik van die bevoegdheid is DNB verplicht om goed gemotiveerd het optimale scenario voor de polishouders te kiezen, art. 1:104 lid 3 Wft en 3:46 Awb.<sup>57</sup> Versnelde liquidatie gaat gepaard met verliezen, zodat het niet evident is dat dit in het belang van de polishouders is. Bij een geleidelijke afwikkeling op de lange termijn, waarbij de activa mogelijk meer waard worden, zijn hun belangen waarschijnlijk beter geborgd.<sup>58</sup>

– Alleen om deze reden zou al verdedigd kunnen worden dat zowel de ondernemingskamer als de rechtbank te makkelijk de stellingen van DNB accepteren omtrent het gevaar en de uitzichtloze situatie, en omtrent het gebrek aan alternatieven die volgens de wetsgeschiedenis de legitimatie voor een ingrijpen bij “gevaarlijke ontwikkelingen” kunnen wegnemen. Daarmee legitimeren zij echter wel respectievelijk de ingreep in de eigenomsstructuur als de volgzaam houding van het zittende bestuur van de verzekeraar.<sup>59</sup>

– Juist voor situaties zoals bij Conservatrix bevat de Solvency II-richtlijn een specifieke overgangsregeling; zie art. 308 ter/308b Richtlijn 2009/138/EU. Een verzekeraar die geen nieuwe polissen schrijft, krijgt van de EU-wetgever een helder omschreven recht om gedurende drie jaar na invoering van Solvency II zelfstandig de onderneming te liquideren of over te dragen. Zolang de verzekeraar daar een beroep op doet, mag hij zelf het gesprek aangaan met andere bieders. De wettelijke eisen omtrent solvabiliteit zijn dan niet op hem van toepassing. Anders dan de opties die de Rechtbank Amsterdam in r.o. 4.13.3 behandelt, leidt dit artikel wel tot een dwingende afwijkmogelijkheid van Solvency II. De bepaling is in Nederland geïmplementeerd via art. IV Wet implementatie Omnibus II-richtlijn, *Stb.* 2015, 278. Helaas is dit overgangsregime niet aan de Wft toegevoegd, maar alleen in de implementatiewet opgenomen en daardoor moeilijk vindbaar.<sup>60</sup>

– De rechtbank Amsterdam stelt zich op het standpunt dat door de correcte invoering van de wet de schending van het mensenrecht van de eigenaren ook bij Conservatrix gelegitimeerd is. Dat lijkt echter onjuist. De geciteerde wetsgeschiedenis legitimeerde inderdaad de invoering van dit instrument in de wet. De concrete inbreuk door middel van het gebruik van de wet moet echter eveneens worden getoetst aan de uitzonderingsgronden op de mensenrechten; *Capital Bank AD/Bulgarije*, EHRM 24 november 2005, zaak 49429/99. Nu er al een acquisitieverbod was, de bestaande polishouders voorzover bekend niet werden geschaad door de schending van de solvabiliteitsvereisten, en de waardering van de activa geschiedde tijdens een crisis en er vooruitzicht is op winsten op de lange termijn, is het niet evident

55 Idem, p. 141-142.

56 Zie de annotatie van R.J. Theissen, in *JOR* 2017/200, p. 17 (van de PDF-versie).

57 Art. 3:46 Awb bepaalt het volgende: ‘Een besluit dient te berusten op een deugdelijke motivering.’

58 Zie de annotatie van R.J. Theissen, in *JOR* 2017/200, p. 17 (van de PDF-versie).

59 Idem, p. 17.

60 Idem, p. 17-18.

dat er een algemeen belang is om een uitzondering te maken op de mensenrechtenbescherming van eigendom ex art. 1 Protocol 1 EVRM.<sup>61</sup>

3.49. Theissen sluit zijn bijdrage af met de volgende eindoverweging:

“De wettelijk opgelegde spoed gaat bij de rechtbank boven een meer uitgebreide inhoudelijke toetsing van de inbreuk op het eigendomsrecht van een aandeelhouder. Dit zelfs nu het dossier al sinds 2012 loopt en er geen onmiddellijk gevaar lijkt te dreigen voor de polishouders. Deze spoed vereist van de partijen een goede voorbereiding op de beslispunten die bij de rechtbank voorliggen vanaf het moment dat helder is dat een overdrachtsplan wordt voorbereid. Meer tijd om zelfstandig onderzoek te doen had mogelijk tot een betere uitkomst geleid, zonder de belangen die de wet beoogt te beschermen te schaden. De verzekeraar zelf komt door de ingreep van de rechtbank en het weigeren van de enquête echter in rustiger vaarwater, zonder dat de polishouders nadeel ondervinden. Dit is toe te juichen.”<sup>62</sup>

3.50. Ook Van den Hurk heeft de beschikking van de rechtbank Amsterdam van een annotatie voorzien. Hij schrijft het volgende:

“Zoals hiervoor geschetst, treedt de rechtbank niet in een beoordeling van de verenigbaarheid van de concrete maatregel met het algemeen belang, zoals dit voortvloeit uit art. 1, Protocol 1 EVRM. De rechtbank overweegt dat aan de overdrachtsregeling weloverwogen keuzes ten grondslag liggen en dat het niet aan de rechtbank is om in die keuzes te treden, zeker niet omdat aan DNB een grote *margin of appreciation* toekomt. De vraag is echter of een toetsing in abstracto van de verenigbaarheid van de overdrachtsregeling aan het algemeen belang artikel voldoende is. Naar mijn mening is ook de toetsing van de concrete toepassing van de overdrachtsregeling noodzakelijk. Weliswaar heeft DNB daarbij een grote *margin of appreciation*, en gaat het om een summierlijke toetsing door de rechtbank, maar desalniettemin dient ook in het concrete geval een toetsing van het algemeen belang plaats te vinden. Dat lijkt ook de gedachte van de wetgever te zijn geweest. Ook in andere rechtspraak op dit gebied wordt overigens een inbreuk op het recht op eigendom in concreto aan het algemeen belang ge-

toetst. In de huidige zaak is het algemeen belang niet op voorhand evident: Conservatrix behoort niet tot de grotere verzekeraars in Nederland en op het moment van het verzoek tot toepassing van de overdrachtsregeling was de verzekeringsportefeuille al een *closed book*.”<sup>63</sup>

3.51. Van den Hurk levert dus dezelfde kritiek als Theissen: ook in het concrete geval dient een toetsing van het algemeen belang plaats te vinden. Van den Hurk merkt verder op dat DNB heeft gesteld dat na intrekking van de vergunning, afwikkeling van de verzekeraar binnen een jaar zal plaatsvinden. Uit de uitspraak van de rechtbank Amsterdam wordt volgens Van den Hurk niet duidelijk waar deze termijn aan is ontleend.

#### *De Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars*

3.52. De Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars is in werking getreden met ingang van 1 januari 2019.<sup>64</sup> Ik had toegezegd hierop terug te komen.

3.53. Uit de memorie van toelichting<sup>65</sup> bij het wetsvoorstel<sup>66</sup> dat is uitgemond in invoering van de Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars blijkt dat het wetsvoorstel strekt tot versterking en uitbreiding van het afwikkelingskader voor verzekeraars. Zowel de levensverzekeringssector als de schadeverzekeringssector staat onder druk.<sup>67</sup> Het ongecontroleerd afwikkelen van een verzekeraar kan vanwege zijn maatschappelijke functie, het risico op besmettingseffecten binnen een verzekeringsgroep en het effect op het vertrouwen in verzekeraars leiden tot aanzienlijke maatschappelijke onrust.<sup>68</sup> De minister van Financiën wenste voorts het bestaande wettelijke instrumentarium te ordenen:

“§ 2. Bestaand instrumentarium

In de huidige wet bestaan ter voorkoming van een liquidatie in faillissement of ter voorbereiding van een ordelijke liquidatie in faillissement verschillende procedures naast elkaar: de overdrachtsregeling, de noodregeling – al dan niet met een overdrachtsplan – en de opvangregeling voor le-

63 Zie de annotatie van A.J.A.D. van den Hurk in *Ondernemingsrecht* 2017/99.

64 Zie *Stb.* 2018, 491. Zie artikel I: ‘De Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars treedt in werking met ingang van 1 januari 2019.’

65 *Kamerstukken II* 2017/18, 34842, 3, p. 6.

66 *Kamerstukken II* 2017/18, 34842, 2.

67 *Kamerstukken II* 2017/18, 34842, 3, p. 1.

68 *Idem*, p. 2.

61 *Idem*, p. 18.

62 *Idem*, p. 19.

vensverzekeraars. Voor een deel overlappen deze procedures elkaar. Zo is een overdracht van activa en passiva of de portefeuille niet alleen in de overdrachtsregeling en de noodregeling mogelijk, maar ook in de opvangregeling levensverzekeraars. Tegelijkertijd zijn in de ene procedure maatregelen mogelijk die in een andere procedure niet mogelijk, of slechts onder bepaalde voorwaarden mogelijk zijn, zonder dat voor dat verschil goede gronden bestaan. Als voorbeeld kan worden genoemd dat in een overdrachtsplan in een noodregeling kan worden voorzien in een wijziging van de verzekering, met inbegrip van verkorting en de duur, maar dat in de noodregeling zonder overdracht een dergelijke wijziging van de verzekeringsovereenkomst niet mogelijk is.

Het verdient de voorkeur een unieke, alomvattende procedure in te voeren, waarbinnen DNB voor de maatregel kan kiezen die in een concreet geval het meest passend is [cursivering A-G]. Dit leidt ertoe dat de bestaande procedures worden omgevormd tot een afwikkelingsinstrumentarium. Dit afwikkelingsinstrumentarium voor verzekeraars wordt, waar mogelijk, op dezelfde leest geschoeid als het afwikkelingsinstrumentarium voor banken en beleggingsondernemingen in de artikelen 3A:27 en volgende. De overdrachtsregeling, de noodregeling en de opvangregeling voor levensverzekeraars worden afgeschafte en daarvoor in de plaats komt een ander afwikkelingsinstrumentarium en worden bepaalde bevoegdheden van de noodregeling overgeheveld naar de Faillissementswet.<sup>69</sup>

3.54. De “unieke, alomvattende procedure” die in dit citaat wordt genoemd (zie de frases die ik cursief geplaatst heb), is thans – het wetsvoorstel is door de Eerste Kamer<sup>70</sup> aangenomen op 27 november 2018 – opgenomen in hoofdstuk 3a.2. (“Afwikkeling van verzekeraars”) van de Wft. Dit hoofdstuk beslaat de artikelen 3a:77 tot en met 3a:138. Centraal staan de zogenoemde “afwikkelingsinstrumenten” die DNB kan inzetten.<sup>71</sup> De toepassing van zo’n afwikkelingsinstrument wordt een “afwikkelingsmaatregel” genoemd.<sup>72</sup>

3.55. Onder een afwikkelingsinstrument wordt op grond van art. 3a:77 Wft verstaan:

- a. het instrument van bail-in, bedoeld in artikel 3A:93;
- b. het instrument van overgang van de onderneming, bedoeld in artikel 3A:104;
- c. het instrument van de overbruggingsinstelling, bedoeld in artikel 3A:112; en
- d. het instrument van afsplitsing van activa en passiva, bedoeld in artikel 3A:117.

3.56. Het instrument van bail-in houdt in een (bevoegdheid van DNB tot) gecontroleerde afwikkeling buiten faillissement om aandeelhouders of schuldeisers verliezen te laten absorberen door afschrijving van aandelen en hybride of achtergestelde schuldsinstrumenten of omzetting van deze laatste in aandelen.<sup>73</sup>

3.57. De andere drie instrumenten, onder b. tot en met d., zijn blijkens de memorie van toelichting “overgangsinstrumenten”.<sup>74</sup>

<sup>73</sup> *Kamerstukken II* 2017/18, 34842, 3, p. 18. Zie ook B.W.G. van der Velden & V.P.G. de Serière, ‘Het wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars’, *TvFR* 2018, 1/2, p. 58.

<sup>74</sup> *Kamerstukken II* 2017/18, 34842, 3, p. 24-25: “Wanneer DNB voorziet dat uitoefening van de reguliere toezichtbevoegdheden ontoereikend zijn om de entiteit de verliezen te doen dragen, kan zij verder gaan door het neerleggen van de verliezen bij de aandeelhouders en schuldeisers, daaronder begrepen de verzekeringsschuldeisers en door het doen overgaan van activa of passiva dan wel door de entiteit uitgegeven eigendomsinstrumenten. Thans wordt ingegaan op de overgangsinstrumenten.” Zie ook B.W.G. van der Velden & V.P.G. de Serière, ‘Het wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars’, *TvFR* 2018, 1/2, p. 49: “DNB krijgt in het wetsvoorstel drie instrumenten ter beschikking om de overgang van de verzekeraar te bewerkstelligen. DNB kan in de eerste plaats besluiten tot de overgang van onderneming (§3A.3.4.2. Wft); dit betekent dat de eigendomsinstrumenten of activa of passiva onder commerciële voorwaarden worden overgedragen aan een private partij. In de tweede plaats kan DNB besluiten tot overdracht aan een overbruggingsinstelling (§3A.3.4.3Wft): in dit geval gaan de vermogensbestanddelen of eigendomsinstrumenten niet over op een andere private partij, maar op een overbruggingsinstelling. Dit instrument wordt alleen dan gebruikt indien een private partij op korte termijn niet beschikbaar is. In de derde plaats kan DNB besluiten tot het afsplitsen van activa en passiva (§3A.3.4.4. Wft). Dit instrument kan alleen worden gebruikt in

<sup>69</sup> *Kamerstukken II* 2017/18, 34842, 3, p. 6.

<sup>70</sup> *Handelingen I* 2018/19, 9, item 8, p. 1 en p. 6.

<sup>71</sup> Zie evenwel ook § 3a.2.4.5 van de Wft, waarin aan DNB een aantal bijzondere bevoegdheden wordt verleend.

<sup>72</sup> Zie de definitie van ‘afwikkelingsmaatregel’ in art. 3a:77 Wft.



3.58. Art. 3a:84 van de Wft bepaalt dat DNB afwikkelingsmaatregelen toepast met inachtneming van de volgende doelstellingen:

- a. bescherming van de belangen van gerechtigden op vorderingen krachtens directe verzekering;
- b. het voorkomen van grote maatschappelijke gevolgen;
- c. het voorkomen van significante nadelige gevolgen voor de financiële markten of de economie; of,
- d. het voorkomen van de inzet van van overheidswege te verstrekken financiële middelen.

3.59. Art. 3a:85 van de Wft luidt als volgt:

“1. De Nederlandsche Bank besluit tot afwikkeling van een verzekeraar, indien wordt voldaan aan de volgende voorwaarden:

- a. de verzekeraar faalt of zal waarschijnlijk falen;
- b. het valt redelijkerwijze niet te verwachten dat met betrekking tot de verzekeraar te nemen alternatieve maatregelen binnen een afzienbaar tijdsbestek het falen zouden voorkomen; en
- c. afwikkeling is in het algemeen belang.

2. Een verzekeraar wordt geacht te falen of waarschijnlijk te zullen falen indien:

- a. de verzekeraar op de een zodanige wijze inbreuk maakt op de wettelijke eisen, de vergunningsvereisten of de aan de vergunning verbonden voorwaarden, of er objectieve aanwijzingen bestaan voor de veronderstelling dat de verzekeraar in de nabije toekomst op een zodanige wijze

daarop inbreuk zal maken dat intrekking van de vergunning gerechtvaardigd is;

b. de waarde van de activa van de verzekeraar geringer is dan de waarde van de passiva, of er objectieve aanwijzingen zijn dat de activa van de verzekeraar in de nabije toekomst geringer zullen zijn dan zijn passiva;

c. de verzekeraar niet in staat is of er objectieve aanwijzingen zijn voor de vaststelling dat de verzekeraar in de nabije toekomst niet in staat zal zijn zijn schulden of andere passiva te betalen wanneer deze opeisbaar worden; of

d. voor het voortbestaan van de verzekeraar van overheidswege te verstrekken financiële steun noodzakelijk is.

3. Afwikkeling is in het algemeen belang indien dit noodzakelijk is om de in artikel 3A:84, onderdeel a, tezamen met onderdeel b, c of d, of de in de onderdeel b, c of d, vermelde doelstellingen te verwezenlijken en deze doelstellingen niet in dezelfde mate verwezenlijkt zouden worden indien de verzekeraar in faillissement zou worden geliquideerd.”

3.60. Indien aan de drie in lid 1 genoemde voorwaarden (falen of waarschijnlijk zullen falen, geen alternatieve oplossing én in het algemeen belang) is voldaan, moet DNB tot afwikkeling overgaan. Het staat DNB dus niet vrij de situatie “nog even aan te kijken”<sup>75</sup>

3.61. Eén van de drie (cumulatief geldende) voorwaarden (zie lid 1) voor toepassing van een afwikkelingsmaatregel is dus dat afwikkeling in het algemeen belang moet zijn (zie lid 1, onder c).<sup>76</sup> Lid 3 wijst hier de weg door aan te geven wanneer afwikkeling in het algemeen belang is.<sup>77</sup> Uit dit arti-

combinatie met een ander afwikkelingsinstrument en dient er kort gezegd toe te leiden dat het afgesplitste deel tijdelijk bij een entiteit voor activa- en passivabeheer kan worden ondergebracht teneinde op termijn een hogere opbrengst te kunnen realiseren. In §3A.2.4.5 Wft wordt DNB ten slotte nog enkele bijzondere bevoegdheden toegekend, waaronder de mogelijkheid om een bijzondere bestuurder te benoemen of de zeggenschap helemaal over te nemen bij de verzekeraar in afwikkeling. Hierbij wordt expliciet geregeld dat het bijzondere bestuur of DNB aldus ook in de rechten en bevoegdheden van de aandeelhouder treedt, waarmee een omissie in de huidige wetgeving is weggenomen. Ook krijgt DNB diverse instrumenten in handen om in de rechten en verplichtingen onder lopende overeenkomsten te treden, zodat deze de afwikkeling niet in gevaar brengen.” Zie over het wetsvoorstel ook: A.J.A.D. van den Hurk, ‘Het wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars’, *Ondernemingsrecht* 2018/57.

<sup>75</sup> *Kamerstukken II* 2017/18, 34842, 3, p. 18.

<sup>76</sup> *Kamerstukken II* 2017/18, 34842, 3, p. 71: “Uitgangspunt blijft ook na inwerkingtreding van het onderhavige regime dat verzekeraars failliet moeten kunnen gaan. Slechts in bepaalde gevallen wordt gekozen voor afwikkeling. Onderdeel c) brengt dit tot uitdrukking. Slechts indien, naast aan de voorwaarden onder a) en b), ook aan de voorwaarde is voldaan dat afwikkeling noodzakelijk is in het algemeen belang kan een verzekeraar worden afgewikkeld. Anders dient DNB voor deze verzekeraar faillissement aan te vragen; de voorwaarden voor de faillissementsaanvraag worden in het licht van het bovenstaande dan ook aangepast en gelijk gesteld aan de voorwaarden a) en b).”

<sup>77</sup> *Kamerstukken II* 2017/18, 34842, 3, p. 56: “Verder is vereist voor de toepassing van het afwikkelingsinstru-

kellid volgt, zo blijkt uit de memorie van toelichting, dat afwikkeling slechts dan in het algemeen belang is, indien dit noodzakelijk is om één of meer van de in art. 3A:84 vermelde doelstellingen te verwezenlijken (waaronder de bescherming van de belangen van polishouders in verbinding met een ander doel) en deze doelstellingen niet in dezelfde mate verwezenlijkt zouden worden indien de verzekeraar in faillissement zou worden vereffend.<sup>78</sup>

3.62. Art. 3a:88 lid 1 van de Wft bepaalt dat indien DNB een besluit neemt als bedoeld in art. 3a:85 (afwikkeling verzekeraar), 3a:86 (groepsafwikkeling) of art. 3a:87 (afwikkeling bijkantoor) de houders van eigendomsinstrumenten of de schuldeisers van wie vorderingen zijn afgeschreven of omgezet, geen grotere verliezen lijden dan zij zouden hebben geleden indien de verzekeraar onmiddellijk voorafgaand aan dat besluit in faillissement zou zijn geliquideerd.<sup>79</sup> Art. 3a:89 lid 1 van

mentarium dat aan de drie voorwaarden voor afwikkeling is voldaan, waaronder de voorwaarde dat een afwikkelingmaatregel noodzakelijk is in het algemeen belang (dit maakt aldus expliciet deel uit van de criteria voor het toepassen van het afwikkelingsinstrumentarium).<sup>80</sup>

78 Idem, p. 71. Zie ook *Kamerstukken II 2017/18, 34842, 6* (Nota naar aanleiding van het verslag), p. 16: "Bij de beoordeling of de afwikkeling van de instelling in het algemeen belang is, wordt getoetst of het ingrijpen noodzakelijk en proportioneel is, gelet op de doelstellingen van afwikkeling, en of een normale faillissementsprocedure niet tot dezelfde resultaten zou leiden. Afwikkeling is in het openbaar belang indien een van de doelen genoemd in artikel 3A:84 door middel van toepassing van de instrumenten tot een beter resultaat leidt dan een faillissement (waarbij wordt opgemerkt dat het afwikkelingsdoel genoemd in artikel 3A:84, onderdeel a, alleen in combinatie met onderdeel b, c of d tot de conclusie kan leiden dat afwikkeling in het algemeen belang is). Hiermee wordt ook de norm 'afwikkeling is in het algemeen belang' nader geconcretiseerd en ingevuld."

79 B.W.G. van der Velden & V.P.G. de Serière, 'Het wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars', *TvFR* 2018, 1/2, p. 54: "Evenals dit met de afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen het geval is, geldt het no creditor worse off-beginsel (het NCWO-beginsel) ook bij de afwikkeling van verzekeraars." Zie ook *Kamerstukken II 2017/18, 34842, 3, p. 91*: "Dit artikel geeft toepassing aan het beginsel van 'no creditor worse off' (NCWO) (of beter: no creditor

de Wft bepaalt dat DNB er zorg voor moet dragen dat, voordat een besluit tot afwikkeling wordt genomen, door een onafhankelijke persoon een waardering van alle activa en passiva van de verzekeraar wordt verricht. Deze waardering vormt in wezen het startpunt van het afwikkelingstraject.<sup>80</sup> In de memorie van toelichting staat dat op basis van deze *ex ante* waardering onder meer wordt vastgesteld of de onderneming voldoet aan de voorwaarden voor afwikkeling; op basis van deze waardering wordt bepaald of de onderneming *failing or likely to fail is*. Daarnaast wordt een schatting gemaakt van de verliezen van crediteuren van die onderneming in de situatie dat ten aanzien van de onderneming op hetzelfde moment faillissement zou zijn uitgesproken.<sup>81</sup>

Art. 3:90 schrijft een periodieke herwaardering voor.<sup>82</sup> Art. 3a:91 lid 1 bepaalt dat DNB, nadat zij

worse off than in insolvency). Dit beginsel, dat bij toepassing van alle afwikkelingsinstrumenten in acht moet worden genomen, schrijft voor dat geen enkele schuldeiser grotere verliezen leidt dan hij zou hebben geleden indien de entiteit in een normale faillissementsprocedure zou zijn geliquideerd. Het eerste en tweede lid bepalen in die zin dat bij toepassing van een afwikkelingsinstrument aandeelhouders en schuldeisers geen grotere verliezen mogen lijden dan wanneer de entiteit onmiddellijk daaraan voorafgaand conform de normale procedure in de Faillissementswet zou zijn geliquideerd."

80 *Kamerstukken II 2017/18, 34842, 3, p. 91*.

81 *Kamerstukken II 2017/18, 34842, 3, p. 69-70*. Onderaan p. 69 staat het volgende: "Verschillende partijen (Verbond van verzekeraars, Milliman, de GCV) hebben, kort gezegd, gewezen op het grote belang van zowel de *ex ante* waardering – die de basis vormt voor het besluit tot afwikkeling en de toepassing van afwikkelingsinstrumenten als de *ex post* waardering – die tot doel heeft te bepalen in hoeverre aan het NCWO beginsel is voldaan.

82 Art. 3a:90 Wft bepaalt: 'De Nederlandsche Bank draagt er zorg voor dat de waardering, bedoeld in artikel 3A:89, eerste lid, periodiek wordt herzien.' Zie *Kamerstukken II 2017/18, 34842, 3, p. 93*: "Het is van belang dat in de tussenliggende periode voortdurend een goed beeld bestaat zowel van de financiële staat van de onderneming als van de rechten van crediteuren in een faillissementssituatie. Op grond van deze informatie kan DNB gedurende de gehele periode de inzet van afwikkelingsinstrumenten op een juiste en onderbouwde wijze inzetten met inachtneming van het NCWO-beginsel."

een besluit als bedoeld in art. 3a:85, 3a:86 of 3a:87 heeft genomen, er zo spoedig mogelijk zorg voor draagt dat door een onafhankelijke persoon een waardering wordt verricht teneinde te verifiëren of aan de voorwaarden, bedoeld in art. 3a:88, eerste en tweede lid, is voldaan. Er vindt dus ook een *ex post* waardering plaats. Lid 4 van art. 3a:91 bepaalt dat indien uit de waardering blijkt dat een houder van eigendomsinstrumenten of schuldeiser grotere verliezen heeft geleden dan hij zou hebben geleden in faillissement, DNB een vergoeding toekent ter grootte van het verschil ten laste van de financieringsregeling, bedoeld in art. 3a:138.<sup>83</sup> In de memorie van toelichting wordt opgemerkt dat voor de vraag in hoeverre een recht bestaat op schadeloosstelling (voor schending van het *no creditor worse off than in insolvency*-beginsel) een normale rechtsgang openstaat, die aanvangt met een besluit van DNB op grond van art. 3a:91 lid 4, dan wel een weigering van DNB om een dergelijk besluit te nemen.<sup>84</sup>

3.63. Onder de Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars is, met betrekking tot besluiten van DNB die strekken tot afwikkeling, op een andere wijze voorzien in rechtsbescherming dan onder de (ingetrokken) Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen (de Interventiewet). Er is gekozen voor *bestuursrechtelijke* rechtsbescherming.<sup>85</sup> Er is geen sprake meer van een rechterlij-

ke toets door de civiele afdeling van de rechtbank Amsterdam. Indien DNB een besluit tot afwikkeling van een verzekeraar neemt (zie art. 3a:85 Wft), kan een belanghebbende daartegen *geen* bezwaar maken bij DNB (zie bijlage 1 bij de Algemene wet bestuursrecht). Wel kan een belanghebbende beroep instellen bij het College van Beroep voor het bedrijfsleven (zie art. 4 van bijlage 2 bij de Algemene wet bestuursrecht). Daarvoor geldt een verkorte termijn van 10 dagen (art. 3a:135 lid 1 Wft). Het College van Beroep voor het bedrijfsleven behandelt de zaak op versnelde wijze en doet uitspraak uiterlijk op de veertiende dag nadat het beroepschrift is ontvangen (art. 3a:135 lid 5 en 6 Wft).<sup>86</sup>

3.64. Op p. 55-56 van de memorie van toelichting wordt ingegaan op de verhouding van het wetsvoorstel tot het Handvest van de Grondrechten van de Europese Unie en het Eerste Protocol bij het EVRM. Op p. 56 staat het volgende:

*“Legitiem doel in het algemeen belang*

Hiervoor is reeds gewezen op de doelstellingen van afwikkeling. Toepassing van de afwikkelingsinstrumenten in het publieke belang heeft, in algemene zin, in de eerste plaats tot doel de belangen van polishouders van de verzekeraar te beschermen. In het verlengde hiervan wordt met afwikkeling beoogd significante sociale en maatschappelijke onrust en significante nadelige gevolgen voor de financiële markten en de economie te voorkomen. Verder is vereist voor de toepassing van het afwikkelingsinstrumentarium dat aan de drie voorwaarden voor afwikkeling is voldaan, waaronder de voorwaarde dat een afwikkelingmaatregel noodzakelijk is in het algemeen belang (dit maakt aldus expliciet deel uit van de criteria voor het toepassen van het afwikkelingsinstrumentarium).

*Proportionaliteit*

Het Eerste Protocol vereist dat er een evenwicht bestaat tussen het doel dat wordt nagestreefd en de inbreuk op het eigendomsrecht. Daarbij wordt overigens opgemerkt dat de enkele omstandigheid dat minder belastende alternatieve maatre-

83 Art. 3a:138 lid 1 Wft bepaalt: “Ten behoeve van de financiering van afwikkeling van verzekeraars kunnen bijdragen worden geheven van verzekeraars met zetel in Nederland en bijkantoren in Nederland van verzekeraars met zetel in een staat die geen lidstaat is, niet zijnde verzekeraars met beperkte risico-omvang.”

84 *Kamerstukken II 2017/18, 34842, 3, p. 73*: “Voor de vraag in hoeverre een recht bestaat op schadeloosstelling (voor schending van het NCWO-beginsel) staat een normale rechtsgang open die aanvangt met een besluit van DNB op grond van artikel 3A:91, vierde lid, dan wel een weigering van DNB om (op verzoek) een dergelijk besluit te nemen. Dit besluit hangt samen met de uitkomst van de *ex post* waardering waaruit moet blijken in hoeverre aan het NCWO-beginsel is voldaan. Voor deze rechtsgang geldt niet de uitsluiting van bezwaar noch de versnelde behandeling in eerste en enige aanleg bij het CBb. Slechts de vraag naar de rechtmatigheid van het besluit tot afwikkeling van een verzekeraar, op basis van de *ex ante* waardering, is onderworpen aan de versnelde behandeling.”

85 *Kamerstukken II 2017/18, 34842, 3, p. 70*.

86 B.W.G. van der Velden & V.P.G. de Serière, ‘Het wetsvoorstel herstel en afwikkeling van verzekeraars’, *TvFR* 2018, 1/2, p. 61: “Hoewel wij onderkennen dat langdurige onzekerheid over de rechtmatigheid van het besluit moet worden voorkomen, plaatsen wij vraagtekens bij het realiteitsgehalte van de voorgestelde termijnen [...]”

gelen waarmee eenzelfde doel kan worden bereikt denkbaar zijn, op zichzelf geen grond oplevert voor het oordeel dat er geen evenwichtige verhouding is tussen het doel en de middelen om dat doel te bereiken (zie het arrest van het EHRM van 21 februari 1986, *James en anderen tegen het Verenigd Koninkrijk*, nr. 8793/79, par 51; [www.echr.coe.int](http://www.echr.coe.int)). In de eerste plaats wordt vereist dat aan de hand van een ex-ante waardering dient te worden bepaald wat de omvang van het kapitaalगत is waarmee de onderneming kampt. De maatregelen die in het kader van de afwikkeling worden genomen worden gerelateerd aan die behoefte en moeten daarom proportioneel zijn. Met de proportionaliteitseis wordt voorts beoogd te voorkomen dat sprake is van een zogenoemde excessieve en individuele last ('excessive burden'). In dit verband moet worden gewezen op de voorwaarde dat geen enkele crediteur van de instelling in afwikkeling in een nadeliger positie mag worden gebracht dan hij zou zijn indien de instelling onmiddellijk voorafgaand aan de toepassing van de afwikkelingsinstrumenten via een reguliere faillissementsprocedure zou worden afgewikkeld (het 'no creditor worse off'-beginsel). Uit het bovengenoemde arrest *James* kan eveneens worden afgeleid dat aan degenen van wie aandelen, obligaties of leningen worden onteigend een compensatie moet worden geboden die in redelijke verhouding staat tot de waarde van de eigendom. Daartoe is bepaald dat na afwikkeling een onafhankelijke waardering wordt verricht teneinde te bezien of aan die voorwaarde is voldaan. Is dit niet het geval dat bestaat een recht op financiële compensatie. Daarmee wordt, gelet op het 'no creditor worse off'-beginsel, ook aan deze voorwaarde voldaan.<sup>87</sup>

87 *Kamerstukken II 2017/18*, 34842, 3, p. 56. In de zaak *James and others v. The United Kingdom*, waar in de memorie van toelichting is verwezen, overwoog het EHRM het volgende: "[...] It is, so the applicants argued, only if there was no other less drastic remedy for the perceived injustice that the extreme remedy of expropriation could satisfy the requirements of Article 1 (P1-1). This amounts to reading a test of strict necessity into the Article, an interpretation which the Court does not find warranted. The availability of alternative solutions does not in itself render the leasehold reform legislation unjustified; it constitutes one factor, along with others, relevant for determining whether the means chosen could be regarded as reasonable and

3.65. Ik breng in herinnering dat ook in de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel dat is uitgemond in invoering van de Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen (de Interventiewet) aandacht werd besteed aan, kort gezegd, het grondrecht op eigendom.

3.66. Ik kom tot een afronding. Een belangrijk verschil tussen de oude en de nieuwe regeling is dat de wetgever het algemeen belang in art. 3a:85, lid 1 en lid 3, Wft preciezer heeft omschreven dan in art. 3:159c en in art. 3:159ij Wft. Opvallend is ook dat de rol van de rechter is gewijzigd. DNB hoeft voor een besluit tot toepassing van een afwikkelingsmaatregel geen goedkeuring meer van de rechter. DNB heeft een zelfstandige bevoegdheid gekregen. Ook is de rol van de civiele rechter vervallen. Hiervoor in de plaats is het College van Beroep voor het bedrijfsleven gekomen. Dit College kan onder omstandigheden een door DNB afwikkelingsmaatregel vernietigen. Tenslotte gaat de nieuwe wet uit van het *no creditor worse off than in insolvency*-beginsel (art. 3a:88 Wft) en is er een stelsel van ex ante, periodieke en ex post waarderingen in het leven geroepen. Voor een eventuele schadeloosstelling van bijvoorbeeld aandeelhouders is een procedure bij de bestuursrechter Rotterdam voorgeschreven met beroep op het College van Beroep voor het bedrijfsleven. De ondernemingskamer is uit de procedure weggelassen (zie randnummer 3.62. van het wettelijk kader).

#### 4. Behandeling van de middelen

4.1. Ik kom nu toe aan de beoordeling van de middelen.

##### Onderdeel 1

4.2. Onderdeel 1 klaagt dat de rechtbank haar goedkeuring aan het door DNB gepresenteerde overdrachtsplan had moeten onthouden op grond

sued to achieving the legitimate aim being pursued, having regard to the need to strike a 'fair balance'. Provided the legislature remained within these bounds, it is not for the Court to say whether the legislation represented the best solution for dealing with the problem or whether the legislative discretion should have been exercised in another way (see, mutatis mutandis, the *Klass and Others* judgment of 6 September 1978, Series A no. 28, p. 23, para. 49)." Zie EHRM 21 februari 1986, *James and others v. The United Kingdom*, nr. 8793/79.

van art. 3:159ij lid 2 Wft, omdat niet werd voldaan aan art. 3:159r Wft. Geklaagd wordt dat de rechtbank heeft blijk gegeven van een onjuiste rechtsopvatting over wat moet worden verstaan onder “overdrachtsplan” in de zin van art. 3:159c lid 1 Wft. Deze klacht is gericht tegen rov. 4.9.1. van de beschikking van de rechtbank.

4.3. Onderdeel 1 bestaat uit vier subonderdelen.

#### *Subonderdelen 1.1 en 1.2*

4.4. Subonderdeel 1 klaagt dat de rechtbank heeft miskend dat onder een overdrachtsplan als bedoeld in art. 3:159c lid 1 Wft uitsluitend is te verstaan een door DNB zelf voorbereid en opgesteld overdrachtsplan. Onder zo’n overdrachtsplan wordt niet verstaan en begrepen een door de “overnemer” (art. 3:159a sub g Wft) voorbereid en opgesteld document, houdende (voorwaarden voor) de bereidheid van deze overnemer tot overneming van de door de probleeminstelling uitgegeven aandelen.

4.5. Subonderdeel 1.2 klaagt dat de rechtbank is uitgegaan van een onjuiste rechtsopvatting door te overwegen dat DNB minst genomen heeft voldaan aan de geest van het bepaalde in art. 3:159r Wft (rov. 4.9.1), nu de in art. 3:159r sub a tot en met e Wft vereiste elementen hadden moeten zijn opgenomen in een door DNB zelf voorbereid en opgesteld overdrachtsplan en aan deze eisen niet wordt voldaan in de (als eenzijdige verklaring van Trier aangemerkte) Confirmation Letter en/of het daarop voortbouwende inleidend verzoekschrift van DNB.

#### *Beoordeling*

4.6. Uit het procesdossier dat in cassatie is overgelegd blijkt het volgende. DNB heeft op 22 maart 2017 een verzoekschrift overgelegd aan de rechtbank Amsterdam. In dit verzoekschrift staat het volgende:

##### *“A. Het Overdrachtsplan*

5.2 Het overdrachtsplan ziet op de overdracht op grond van artikel 3:159r van alle door Conservatrix uitgegeven aandelen aan Trier, een houdstermaatschappij met zetel in Hoofddorp (het *Overdrachtsplan*). De voorwaarden van het Overdrachtsplan zijn uitgewerkt in een eenzijdige verklaring van Trier, de zogenaamde “*confirmation letter to the Dutch Central Bank for the transfer of the shares in Nederlandsche Algemeene Maatschappij van Levensverzekering “Conservatrix” N. V.*” (de *Confirmation Letter*) (*Productie 9*).

5.3 De rechtbank wordt verzocht het Overdrachtsplan goed te keuren conform de voorwaarden zoals zijn beschreven in de *Confirmation Letter*.”

De *Confirmation Letter* van Trier van 17 maart 2017 is opgenomen in productie 9 bij het verzoekschrift van DNB. De inhoud van het overdrachtsplan, waarvan de voorwaarden zijn uitgewerkt in de *Confirmation Letter* van Trier, wordt uiteengezet in par. 5 van het verzoekschrift van DNB. In par. 5 gaat DNB in op (a) de afspraken tussen DNB en Trier, (b) de identiteit van de overnemer (Trier), (c) de prijs die Trier bereid is te betalen, (d) de “huidige” aandeelhouder (Conservatrix Groep) en (e) de vraag of de overdracht afwijkt van wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen. Deze opsomming – (a) tot en met (e) – correspondeert met de opsomming in art. 3:159r Wft.

4.7. In par. 6 van het verzoekschrift zet DNB uiteen waarom DNB van oordeel is dat de prijs die Trier bereid is te betalen een redelijke prijs is. Par. 6 beslaat de pagina’s 54 tot en met 64 van het verzoekschrift.

4.8. In rov. 4.9.1. constateert de rechtbank *ambts-halve*, dus niet naar aanleiding van een klacht van Conservatrix Groep, dat de *Confirmation Letter* niet, althans niet met zoveel woorden, vermeldt waarom de door Trier te betalen prijs wordt geacht een redelijke prijs te zijn. De rechtbank merkt dit op vanwege het vereiste in art. 3:159r aanhef en sub c Wft. De rechtbank acht het niet problematisch dat de *Confirmation Letter* niet vermeldt waarom de door Trier te betalen prijs wordt geacht een redelijke prijs te zijn, omdat DNB op dat punt ingaat in haar verzoekschrift. Naar het oordeel van de rechtbank voldoet DNB zo aan de geest van het bepaalde in art. 3:159r Wft.

4.9. De rechtbank merkt in rov. 4.9.1. verder op dat bezwaren tegen de door DNB gevolgde weg niet zijn gesteld of gebleken. De rechtbank ziet in de door DNB gevolgde weg dan ook geen grond tot onthouding van haar goedkeuring.

4.10. Mijns inziens overweegt de rechtbank in rov. 4.9.1. op goede gronden dat de door DNB gevolgde weg niet bezwaarlijk is. Immers, DNB heeft een verzoekschrift overgelegd aan de rechtbank Amsterdam waaruit de inhoud van het overdrachtsplan duidelijk blijkt. Conservatrix Groep is niet geschaad in de mogelijkheid zich tegen het overdrachtsplan van DNB te verdedigen. Dat DNB in het verzoekschrift verwijst naar een Con-

firmation Letter van Trier vind ik niet problematisch, nu noch de Wft, noch de wetsgeschiedenis een vormvereiste voorschrijft waaraan een overdrachtsplan in de zin van art. 3:159c lid 1 Wft moet voldoen. Ik verwijs naar randnummer 3.22 van het wettelijk kader.

4.11. Het voorgaande betekent dat de subonderdelen 1.1 en 1.2 falen.

#### *Subonderdeel 1.3 – beoordeling*

4.12. Subonderdeel 1.3 klaagt dat de rechtbank art. 3:159r aanhef en onder “d” en “e” Wft heeft miskend, nu de rechtbank hieraan geen aandacht heeft besteed in rov. 4.9.1. Mijns inziens dient ook deze klacht te falen. Het subonderdeel miskent dat rov. 4.9.1. moet worden gelezen in samenhang met rov. 4.9., waarin de rechtbank overweegt “voor zover hier van belang”. Uit deze frase leid ik af dat de rechtbank het niet nodig heeft gevonden om in rov. 4.9.-4.9.1. expliciet in te gaan op de vraag of het verzoekschrift van DNB voldoet aan de criteria onder “d” en “e”. Dit oordeel van de rechtbank acht ik begrijpelijk. Immers, op het criterium onder “d” heeft de rechtbank niet hoeven ingaan, nu Conservatrix Groep alle aandelen in het kapitaal van Conservatrix hield ten tijde van het verzoekschrift. De rechtbank heeft dit vastgesteld in rov. 2.2. van de beschikking (zie randnummer 1.3. van deze conclusie). Ik acht het verder begrijpelijk dat de rechtbank niet specifiek is ingegaan op het criterium onder “e”. In de frase “voor zover hier van belang” ligt mijns inziens besloten dat volgens de rechtbank niet gebleken is dat de overdracht afwijkt van wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen. Ik verwijs naar p. 53 en p. 54 van het verzoekschrift van DNB. Op deze pagina’s gaat DNB in op de criteria onder “d” en “e”.

#### *Subonderdeel 1.4 – beoordeling*

4.13. Subonderdeel 1.4 faalt ook. Dit subonderdeel gaat ervan uit dat de rechtbank de “vormvereisten” van art. 3:159r Wft strikt had moeten handhaven. Noch uit de bepalingen van de Wft die van toepassing zijn, noch uit de wetsgeschiedenis van die bepalingen blijkt dat de vormvereisten strikt gehandhaafd moeten worden. Ook vanuit een oogpunt van rechtsbescherming zie ik geen grond voor een strikte(re) handhaving door de rechtbank van art. 3:159r Wft zoals verdedigd door het onderdeel.

#### *Onderdeel 2*

4.14. Onderdeel 2 klaagt dat de rechtbank in rov. 4.11.2. tot en met 4.17. van de beschikking blijk heeft gegeven van een onjuiste rechtsopvatting over haar rechterlijke taak en de wijze waarop en mate waarin zij (zelfstandig), onder afweging van alle betrokken belangen, bij haar toetsing op de voet van art. 3:159j lid 1 Wft behoorde te beoordelen en onderzoeken of zich de situatie in de zin van art. 3:159c lid 1 Wft voordeed. Deze rechtsklacht wordt uitgewerkt in subonderdelen 2.1 tot en met 2.5.

#### *Subonderdeel 2.1*

4.15. De kern van deze klacht is mijns inziens dat de rechtbank een onjuiste toetsingsmaatstaf zou hebben aangelegd in rov. 4.11.4. Het subonderdeel voert aan dat de rechtbank op grond van art. 3:159j lid 1 Wft niet *marginiaal* maar *ten volle* had moeten beoordelen of zich een situatie als bedoeld in artikel 3:159c, eerste of tweede lid, Wft voordoet met betrekking tot Conservatrix.

#### *Beoordeling*

4.16. Deze klacht faalt. De rechtbank overweegt in rov. 4.11.4., eerste alinea, op goede gronden dat de toetsing van de rechtbank of zich een situatie voordoet als bedoeld in art. 3:159c lid 1 Wft “een beperkte” is. De rechtbank heeft daarbij naar de tekst van art. 3:159j lid 1 Wft verwezen, waaruit de beperkte toetsing is af te leiden (“en indien *summierlijk* blijkt dat zich een situatie als bedoeld in artikel 3:159c, eerste of tweede lid, voordoet”). Ook heeft de rechtbank de wetsgeschiedenis in acht genomen (zie rov. 4.11.4.), alsmede art. 3:159v Wft, dat bepaalt dat de rechtbank het verzoek van DNB “met de meeste spoed” behandelt. De rechtbank merkt op (zie de laatste alinea van rov. 4.11.4.) dat ook uit de tekst van art. 3:159v Wft blijkt (“met de meeste spoed”) dat de toetsing van de rechtbank of zich een situatie voordoet als bedoeld in art. 3:159c lid 1 Wft slechts een beperkte kan zijn. Deze redenering van de rechtbank kan ik goed volgen. Zoals hierboven is gebleken (zie randnummer 3.42 van het wettelijk kader), is in de literatuur voor een ruimere toetsing gepleit dan de beperkte toetsing die in art. 3:159j, lid 1 en art. 3:159v Wft is opgenomen. De wetgever heeft voor een beperkte toetsing gekozen. De rechter dient mijns inziens de keuze van de wetgever voor een beperkte toetsing te respecteren.

4.17. Nu subonderdeel 2.1 een beroep doet op diverse Kamerstukken, bespreek ik deze Kamerstukken.

4.18. Uit de wetsgeschiedenis blijkt dat de toenmalige minister van Financiën en de toenmalige minister van Veiligheid en Justitie aanvankelijk het voornemen hadden dat het voorgestelde art. 3:159t lid 1 (nu art. 3:159v lid 1) en lid 5 (nu art. 3:159j lid 1) als volgt zou luiden:

“1. De rechtbank behandelt het verzoek van de Nederlandsche Bank tot het goedkeuren van het overdrachtsplan en het uitspreken van de overdrachtsregeling met de meeste spoed op een niet openbare terechtzitting op de voet van de rechtspleging in burgerlijke zaken, voor zover daarvan bij deze wet niet is afgeweken.

[...]

5. De rechtbank spreekt de overdrachtsregeling uit indien zij het overdrachtsplan goedkeurt, *tenzij de Nederlandsche Bank in redelijkheid niet heeft kunnen komen tot het oordeel dat een situatie als bedoeld in artikel 3:159b* [thans art. 3:159c], *eerste lid, zich voordoet* [cursivering A-G].

[...]”<sup>88</sup>

Uit de door mij cursief geplaatste frase in lid 5 (nu art. 3:159j lid 1) blijkt duidelijk dat de ministers een beperkte toets voorstonden. De rechtbank Amsterdam zou alleen hoeven te toetsen of DNB in redelijkheid heeft kunnen komen tot het oordeel dat een situatie als bedoeld in art. 3:159c lid 1 Wft zich voordoet.

4.19. Uit de toelichting bij het wetsvoorstel, zoals voorgelegd aan de Raad van State<sup>89</sup>, van de ministers op het voorgestelde art. 3:159t leid ik het volgende af. De ministers wensten een *beperkte, marginale toets* voor te schrijven. Daarvoor zagen zij twee redenen:

i. Het voorschrijven van slechts een beperkte, marginale toets ligt voor de hand nu bij een verzoek tot faillietverklaring van “gewone schuldenaren” ook een beperkte, “summiere” toets geldt (art. 6 lid 3 Wft).

ii. DNB vraagt de overdrachtsregeling, de noodregeling of het faillissement aan in haar rol als toezichthouder. Bij het uitoefenen van haar toezichtstaak komt haar een aanzienlijke beleids- en beoordelingsvrijheid toe. Hierbij past dat de rechtbank waaraan een aanvraag door DNB van de overdrachtsregeling, de noodregeling of het faillissement is voorgelegd, beoordeelt of DNB in redelijkheid tot het oordeel heeft kunnen komen dat de gronden voor toewijzing van een dergelijke aanvraag zich voordoen.

4.20. De Afdeling advisering van de Raad van State merkte hierover op, in haar advies van 19 september 2011, dat het beter zou om aansluiting te zoeken bij de tekst van art. 6 lid 3 van de Faillissementswet. Dit artikelid bepaalt het volgende:

“De faillietverklaring wordt uitgesproken, indien summierlijk blijkt van het bestaan van feiten of omstandigheden, welke aantonen, dat de schuldenaar in de toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen, en, zo een schuldeiser het verzoek doet, ook van het vorderingsrecht van deze.”<sup>90</sup>

De Raad van State merkte het volgende op:

“b. De toetsing van de overdrachtsregeling [...]

Uit de aangehaalde bepalingen van artikel 3:159t Wft blijkt dat de toetsing door de rechter van een door DNB voorgestelde overdrachtsregeling twee componenten heeft. In de eerste plaats dient de rechtbank het oordeel van DNB over de situatie van de probleeminstelling te toetsen. Artikel 3:159b, eerste lid, Wft geeft, met een aantal tamelijk open criteria, DNB de nodige beoordelingsruimte. DNB moet, met haar deskundigheid als toezichthouder, in staat worden geacht om adequaat te beoordelen of de situatie van de betreffende instelling het uitspreken van de overdrachtsregeling voldoende rechtvaardigt. Van DNB mag worden verwacht dat zij haar voorstel in het licht van de criteria van artikel 3:159b, eerste lid, Wft toereikend motiveert.

88 Zie [www.raadvanstate.nl](http://www.raadvanstate.nl) en zoek het advies met het volgende nummer: W06.11.0256/III. Onderaan het advies is een link naar de tekst van het (aan de Raad van State voorgelegde) wetsvoorstel (incl. toelichting) te vinden. De link luidt als volgt: ‘Gehele tekst ontwerpregeling met toelichting’. Zie p. 8-9 van het PDF-bestand.

89 Zie [www.raadvanstate.nl](http://www.raadvanstate.nl) en zoek het advies met het volgende nummer: W06.11.0256/III. Onderaan het advies is een link naar de tekst van het (aan de Raad van State voorgelegde) wetsvoorstel (incl. toelichting) te vinden. Zie p. 61-62 van het PDF-bestand. Het advies van de Raad van State is van 19 september 2011.

90 Zie over de betekenis van het summierlijk-vereiste van art. 6 lid 3 Fw mijn conclusie bij HR 4 maart 2011, *ECLI:NL:HR:2011:BO9567*, randnummer 2.2.

*In de gegeven omstandigheden zal de rechterlijke toets van het gemotiveerde oordeel van DNB vervolgens niet anders dan een zeer terughoudende kunnen zijn* [cursivering A-G]. Overigens onderstreept een dergelijke terughoudende rol van de rechter bij de beoordeling of aan het wettelijk criterium is voldaan, ook uit een oogpunt van rechtsbescherming het belang dat de criteria van artikel 159b, eerste lid, Wft niet ruimer zijn dan onvermijdelijk is gegeven de situatie waarop de overdrachtsregeling ziet (zie hiervoor, punt 2).

*De Afdeling plaatst echter wel een kanttekening bij de wijze waarop, in artikel 3:159t, vijfde lid, Wft de hiervoor bedoelde marginale toetsing door de rechtbank is geformuleerd, namelijk als een marginale toetsing. Zij wijst daartoe ter vergelijking op artikel 6, derde lid, van de Faillissementswet. Daarin is bepaald dat de faillietverklaring wordt uitgesproken indien summierlijk blijkt van het bestaan van feiten en omstandigheden, welke aantonen dat de schuldenaar in de toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen. Bij toepassing van de toets zoals neergelegd in de Faillissementswet zou de rechtbank ter motivering uitspreken dat DNB in grote lijnen voldoende reden heeft aangevoerd om over te gaan tot het uitspreken van de overdrachtsregeling. Dat zou op zichzelf passen bij het uitzonderlijke van de situatie waarin DNB reden ziet voor het toepassen van de overdrachtsregeling. Niet duidelijk is of de regering, met de in het voorstel gekozen formulering van een marginale toetsing, genoemd verschil met de Faillissementswet heeft beoogd* [cursivering A-G].

De Afdeling adviseert het genoemde verschil toe te lichten.<sup>91</sup>

4.21. De ministers namen deze suggestie van de Raad van State over, zo blijkt ten eerste uit de memorie van toelichting:

“§ 2.6. Verzoek aan de rechtbank

a. hoofdlijnen van de voorgestelde regeling [...]

Aansluitend op het voorgaande met betrekking tot de inhoud van het criterium, wordt hier ingegaan op de wijze waarop wordt getoetst of aan het

criterium is voldaan. Onder het huidige recht dient DNB te stellen en te bewijzen dat aan het in de wet genoemde criterium is voldaan. Vervolgens toetst de rechtbank of aan het criterium is voldaan. Dit wordt gewijzigd in dier voege dat wordt bepaald dat summierlijk moet blijken dat aan het criterium is voldaan. Hiermee wordt aangesloten bij art. 6, derde lid, Fw.

Het is bij nader inzien niet goed verdedigbaar dat bij ‘gewone schuldenaren’ slechts summierlijk wordt beoordeeld of is voldaan aan het criterium voor de aanvraag van een faillissement, terwijl DNB uitgebreid zou moeten aantonen dat aan het in de Wft en de Fw opgenomen criterium is voldaan. Bij het verzoek om het uitspreken van de overdrachtsregeling, de noodregeling of het faillissement is met het oog op de maatschappelijke belangen en de publieke nutsfunctie de noodzaak van een onverwijld ingrijpen doorgaans nog sterker dan bij de aanvraag van faillissement van een gewone schuldenaar. De bewijspositie van DNB is versoepeld, doordat is bepaald dat summierlijk moet blijken dat aan het criterium is voldaan.”<sup>92</sup>

4.22. In het Nader Rapport naar aanleiding van het advies van de Raad van State staat bovendien het volgende:

“b. De toetsing van de overdrachtsregeling

Naar aanleiding van het advies van de Afdeling is voor de wijze waarop de rechtbank toetst of aan het criterium voor het uitspreken van de overdrachtsregeling, noodregeling of faillissement is voldaan, een andere formulering gekozen. Niet langer is aangesloten bij de terminologie die gebruikelijk is in het bestuursrecht (‘De rechtbank spreekt de overdrachts-regeling uit (...) tenzij DNB niet in redelijkheid tot haar oordeel heeft kunnen komen dat (...)’), maar bij de terminologie in artikel 6, derde lid, Faillissementswet: ‘De rechtbank spreekt de overdrachtsregeling uit (...) indien summierlijk blijkt dat (...)’<sup>93</sup>

4.23. De minister van Financiën en de minister van Veiligheid en Justitie konden zich dus vinden in de kritiek van de Raad van State en daarom stelden zij een andere formulering voor, die aansluit bij de terminologie in art. 6 lid 3 Fw. Een inhoudelijke wijziging van de toetsingsmaatstaf is hiermee niet beoogd. Er werd slechts gekozen

91 Zie [www.raadvanstate.nl](http://www.raadvanstate.nl) en zoek het advies met het volgende nummer: W06.11.0256/III. Zie vervolgens p. 5-6 van het PDF-bestand. Het advies van de Raad van State is ook te vinden onder *Kamerstukken II 2011/12, 33059, nr. 4* (p. 9-10). Het advies van de Raad van State is van 19 september 2011.

92 *Kamerstukken II 2011/12, 33059, 3, p. 21, p. 22 en p. 25.*

93 *Kamerstukken II 2011/12, 33059, 4, p. 11.*



voor een meer passende terminologie voor het omschrijven van de beperkte, door de rechtbank Amsterdam aan te leggen toets.

4.24. Het voorgaande betekent dat uit de wetgeschiedenis blijkt, zoals de rechtbank overweegt in rov. 4.11.4., dat de toetsing van de rechtbank of zich een situatie voordoet als bedoeld in artikel 3:159c lid 1 Wft een *beperkte* toetsing is.

#### *Subonderdeel 2.2*

4.25. Subonderdeel 2.2 is gericht tegen rov. 4.11.2. en 4.11.3. van de beschikking van de rechtbank. Aan het slot van rov. 4.11.2. overweegt de rechtbank het volgende:

“Anders dan Conservatrix Groep heeft aangevoerd, is het dus niet aan de rechtbank te beoordelen of de verzochte maatregel het algemeen belang dient.”

De derde zin van rov. 4.11.3. luidt als volgt:

“Anders dan Conservatrix Groep heeft betoogd, is het derhalve niet aan de rechter om te beoordelen of de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou komen als Conservatrix niet aan alle toezichtsvereisten voldoet en als gevolg daarvan mogelijk zou ‘omvallen’.”

Het subonderdeel klaagt over deze specifieke overwegingen van de rechtbank. Het subonderdeel luidt als volgt:

“Daarmee, of daarnaast, heeft de rechtbank in rov. 4.11.2 en 4.11.3 dan ook ten onrechte geoordeeld en in haar beschikking verder tot uitgangspunt genomen dat het niet aan de rechtbank was om te beoordelen of de door DNB verzochte gedwongen overdracht van de aandelen in Conservatrix aan Trier als overheidsmaatregel het algemeen belang dient omdat de wetgever de beoordeling van het concrete geval met zoveel woorden heeft beperkt tot de in art. 3:159j Wft bedoelde elementen (rov. 4.11.2), en het evenmin aan de rechtbank is om te beoordelen of de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou komen als Conservatrix niet aan alle toezichtsvereisten zou voldoen en als gevolg daarvan mogelijk zou ‘omvallen’. Anders dan de rechtbank meende, heeft de wetgever deze beoordeling(en) niet opgedragen, c.q. niet voorbehouden, aan DNB. Integendeel, volgens de uit de parlementaire toelichting bij de afdeling 3.5.4A blijken de bedoeling van de wetgever moet de rechtbank bij de beoordeling of sprake is van een situatie als bedoeld in art. 3:159c lid 1, op grond van de eisen van proportionaliteit en subsidiariteit c.q. doelmatigheid juist zelf (stan-

dig) onderzoeken of de omstandigheden de door DNB geplande *gedwongen* aandelenoverdracht kunnen rechtvaardigen waarbij de rechtbank het met deze saneringsmaatregel te dienen algemeen belang moet vaststellen en in de gegeven situatie afwegen tegen de individuele belangen van de probleeminstelling en die van de bij deze financiële onderneming betrokkenen, zoals haar aandeelhouder(s).”

#### *Beoordeling*

4.26. Deze klacht faalt om de hiernavolgende redenen. De rechtbank overweegt in rov. 4.11.2. dat de wetgever bedoeld heeft om de beoordeling van de rechtbank in een concreet geval (als het onderhavige) te beperken tot de vraag of voldaan is aan de maatstaf van art. 3:159j lid 1 jo. art. 3:159a lid 1 Wft. In die wetsbepalingen heeft de wetgever aangeduid wat het algemeen belang inhoudt. Bij die invulling van het algemeen belang heeft de wetgever, zoals de rechtbank opmerkt, een ruime beoordelingsvrijheid.<sup>94</sup> De rechtbank moet dus beoordelen of summierlijk blijkt dat er bij een verzekeraar tekenen zijn van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen en (cumulatief) redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren. Als de rechtbank een dergelijke beoordeling van de handelwijze van DNB uitvoert, heeft zij die handelwijze in het concrete geval aan het algemene belang getoetst. In rov. 4.13.3. en 4.14.4. heeft de rechtbank een dergelijke beoordeling uitgevoerd. Dit betekent dat de rechtbank is uitgegaan van een juiste rechtsopvatting. Daarbij heeft de rechtbank aan relevante verweeren van Conservatrix groep aandacht besteed en deze ook gemotiveerd meegewogen. Ik verwijs naar rov. 4.13.3., 4.13.4., 4.13.5., 4.14.4. onder b-e.

<sup>94</sup> *Kamerstukken III* 2011/12, 33059, 3, p. 15: “Concluderend met betrekking tot het eerste vereiste wordt opgemerkt dat, gezien de grote belangen die zijn gemoeid met het voorkomen van een *bank run*, met de instandhouding van de publieke nutsfuncties die een bank of verzekeraar vervult en met het voorkomen dat de gevolgen van de problemen overslaan naar andere financiële ondernemingen, voldaan is aan het vereiste dat de maatregel in het algemeen belang dient te zijn, mede gelet op de omstandigheid dat de ‘legislature’ volgens het EHRM een grote beoordelingsvrijheid in dezen heeft.”

4.27. Ik wijs er overigens nog op dat de rechtbank in rov. 4.17. van de beschikking ingaat op de eisen van proportionaliteit en subsidiariteit, waarover in de memorie van toelichting ook het een en ander wordt opgemerkt.<sup>95</sup> Subonderdeel 2.2 klaagt niet over rov. 4.17 (onderdeel 6 doet dat wel).

#### *Subonderdeel 2.3 – beoordeling*

4.28. Dit subonderdeel klaagt als volgt:

“Indien de rechtbank in – rov. 4.11.2 en 4.11.3 van – haar beschikking van oordeel was en verder tot uitgangspunt van haar onjuiste, te beperkte, taakopvatting heeft genomen dat in gevallen van gedwongen eigendomsovergang van aandelen in een verzekeraar als bedoeld in art. 3:159c lid 2 onder c Wft de (mate van) rechterlijke toetsing kan/moet worden gelijkgesteld met die bij de in art. 6:1 e.v. Wft bedoelde onteigeningsmaatregel, miskende de rechtbank daarmee dat de overdrachtsregeling als achtergrond heeft de nutsfunctie van een individuele instelling te borgen terwijl de onteigeningsbevoegdheid uit art. 6:2 tot doel heeft de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel te borgen, welk verschil in belangenbescherming de andere toetsing door de rechter verklaart. Door deze niettemin gelijk te stellen, heeft de rechtbank dan ook het recht geschonden.”

4.29. Deze klacht faalt bij gebrek aan feitelijke grondslag. In geen van de overwegingen van de rechtbank komt naar voren dat de rechtbank art. 6:1 e.v. Wft in haar afweging heeft betrokken. Hoogstens verwijst de rechtbank in rov. 4.11.5. per abuis naar art. 6:160 lid 1 Wft. Per abuis, want het gaat hier evident om een verschrijving; art. 6:160 lid 1 Wft bestaat niet. De rechtbank bedoelde te verwijzen naar art. 3:160 lid 1 Wft.

#### *Subonderdelen 2.4 en 2.5 – beoordeling*

4.30. Deze subonderdelen herhalen in feite de klachten die reeds in de eerdere subonderdelen naar voren zijn gebracht. Ik acht het niet nodig om hier nogmaals op in te gaan. De subonderdelen falen.

#### *Onderdeel 3*

4.31. Onderdeel 3 klaagt dat de rechtbank de *Omnibus II*-richtlijn heeft miskend en ten onrechte de *Solvabiliteit II*-richtlijn van toepassing heeft

geacht. Het onderdeel bevat een inleiding en zeven subonderdelen. De subonderdelen 3.2, 3.3, 3.5 en 3.6 bevatten een deel onder a. en een deel onder b. Onderdeel 3 beslaat de pagina's 9 tot en met 14 van het verzoekschrift tot cassatie.

4.32. De voornoemde richtlijnen zijn:

– Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (*Solvabiliteit II*) (herschikking) en;

– Richtlijn 2014/51/EU van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 tot wijziging van de Richtlijnen 2003/71/EG en 2009/138/EG, alsmede de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009, (EU) nr. 1094/2010 en (EU) nr. 1095/2010 wat de bevoegdheden van de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) en de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten) betreft (*Omnibus II*). De *Solvabiliteit II*-richtlijn wordt ook wel de *Solvency II*-richtlijn genoemd.

4.33. De inleiding van onderdeel 3 luidt (inclusief de titel van het onderdeel) als volgt:

“Onderdeel 3: rechtbank miskent ‘Omnibus II’-richtlijn en acht ten onrechte ‘Solvency II’ toepasselijk

Daarmee, of daarnaast, heeft de rechtbank blijk gegeven van een onjuiste rechtsopvatting door in rov. 4.12 e.v. van haar beschikking, i.h.b. in rov. 4.12.1, 4.12.2 (in verbinding met rov. 2.9), 4.13.2, 4.14.2 t/m 4.14.4 en 4.17 te oordelen en tot uitgangspunt te nemen dat met ingang van 1 januari 2016 richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en herverzekerings- bedrijf, PbEU 2009/L335 (“Solvabiliteit II”), als zodanig en zonder meer, geheel en onmiddellijk toepassing vindt in gevallen als het onderhavige en dat de bepalingen van deze richtlijn DNB onder de gegeven omstandigheden niet dwingen tot afwijking van de in die richtlijn bepaalde standaardformules (maar vanwege haar beleidsvrijheid daartoe alleen de mogelijkheid biedt), waardoor DNB op grond van deze richtlijn en het daarin voorgeschreven minimumkapitaalvereiste (MCR) en solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR), zoals met ingang van 1 januari 2016 neergelegd in art. 3:53 lid 1 en lid 4 Wft, (in redelijkheid) heeft kunnen oordelen/besluiten dat gezien de solvabiliteit van

<sup>95</sup> Idem, p. 15-16.

Conservatrix ook onder de (strengere voorschriften in) richtlijn 'Solvabiliteit II' sprake is van de in art. 3:159c lid 1 Wft bedoelde situatie, op grond waarvan de door DNB geplande overdracht van de aandelen in Conservatrix aan Trier noodzakelijk was. Althans heeft de rechtbank haar beschikking niet naar de eisen der wet met redenen omkleed om in het licht van hierna te vermelden feiten en verweren van Conservatrix Groep voldoende begrijpelijk te doen zijn. Deze algemene rechts- en motiveringsklachten worden hieronder nader uitgewerkt als volgt."

#### Subonderdeel 3.1

4.34. In de kern doet het subonderdeel een beroep op "art. 308ter, eerste lid, aanhef en onder b, en lid 3 van de wijzigingsrichtlijn 'Omnibus II' (2014/51/EU) en art. IV lid 1 'Wet implementatie Omnibus II-richtlijn'".<sup>96</sup> Het subonderdeel voert aan dat de rechtbank had moeten oordelen dat in gevallen als het onderhavige de eisen volgens titels I, II en III van de richtlijn 'Solvabiliteit II' niet met ingang van 1 januari 2016 onmiddellijk toepasselijk zijn. Aan het slot van het subonderdeel wordt aangevoerd dat de rechtbank ten onrechte niet ambtshalve heeft geoordeeld, op grond van een redelijke uitleg dan wel op grond van toepassing van voornoemde bepalingen met inachtneming van het doel en de strekking van de *Omnibus II*-richtlijn, dat zich in de onderhavige zaak een gelijke situatie voordoet als de situatie waarvoor de Europese wetgever de overgangsmaatregel van voornoemde bepalingen heeft bedoeld.

#### Beoordeling

4.35. Na bestudering van het procesdossier is mij gebleken dat sprake is van een novum in cassatie. Conservatrix Groep doet in cassatie voor het eerst een beroep op art. 308 ter van de *Solvency II*-richtlijn<sup>97</sup> en op art. IV van de Wet implementatie Omnibus II-richtlijn. Conservatrix Groep neemt dus in cassatie voor het eerst de stelling in dat voornoemde bepalingen van toepassing zijn, al

dan niet op basis van een redelijke uitleg dan wel naar analogie.

4.36. In de inleiding (randnummer II.) van het verweerschrift van Conservatrix Groep – ingediend bij de rechtbank Amsterdam bij schrijven van 5 april 2017 – staat *wel* dat zij zich op het standpunt stelt dat *Solvency II* onnodig streng wordt toegepast door DNB. Met gebruikmaking van een andere waarderingsgrondslag, die meer geëigend zou zijn voor de situatie van Conservatrix, zou er in ieder geval geen sprake zijn van een solvabiliteitstekort, althans niet in de omvang zoals gesteld door DNB. Conservatrix Groep voert aan dat deze andere wijze om de solvabiliteit te betalen past en mogelijk is onder *Solvency II*. Op p. 12-14 van het verweerschrift wordt dit betoog weer opgepakt. Dan blijkt dat Conservatrix Groep een beroep bedoelt te doen op art. 104 lid 7 en art. 110 van de *Solvency II*-richtlijn.<sup>98</sup> Die artikelen hebben echter betrekking op een ander onderwerp dan het onderwerp waarop art. 308 ter van de *Solvency II*-richtlijn en art. IV van de Wet implementatie Omnibus II-richtlijn betrekking hebben.

4.37. Ook in de pleitnota van Conservatrix Groep van 10 april 2017 trof ik geen (impliciet of expliciet) beroep op de laatstgenoemde bepalingen aan.

4.38. Ik zal hierna ter verduidelijking een aantal overwegingen wijden aan art. 308 ter en art. IV (voornoemd). Ik bespreek dus eerst art. 308 ter en art. IV, alsmede de achtergrond van die bepalingen. Daarna kom ik terug op het gegeven dat sprake is van een novum.

4.39. De *Omnibus II*-richtlijn heeft de *Solvency II*-richtlijn aangevuld. Art. 2 lid 80 van de *Omnibus II*-richtlijn bepaalt het volgende:

#### "Artikel 2

*Wijzigingen in Richtlijn 2009/138/EG [= Solvency II, toevoeging A-G]*

Richtlijn 2009/138/EG wordt als volgt gewijzigd:

[...]

80) De volgende afdeling wordt toegevoegd aan titel VI, hoofdstuk I:

'AFDELING 3

VERZEKERING EN HERVERZEKERING

Artikel 308 bis

[...]

96 Zie de hiernavolgende voetnoot.

97 Conservatrix Groep doet een beroep op art. 308 ter van de Omnibus II-richtlijn. Bedoeld zal zijn art. 380 ter van de Solvency II-richtlijn (ingevoegd bij art. 2 lid 80 van de Omnibus II-richtlijn). Ik zal dan ook daarvan uitgaan.

98 In het verweerschrift wordt per abuis naar art. 14 lid 7 verwezen.

*Artikel 308 ter**Overgangsmatregelen*

1. Onverminderd artikel 12 zijn verzekerings- en herverzekeringsondernemingen die voor 1 januari 2016, het sluiten van nieuwe verzekerings- of herverzekeringsovereenkomsten staken en uitsluitend hun bestaande portefeuille beheren met het oog op de beëindiging van hun werkzaamheden, tot de in lid 2 vermelde datums niet onderworpen aan de titels I, II en III van deze richtlijn indien de onderneming hetzij:

- a) de toezichthoudende autoriteit ervan heeft verzekerd dat zij haar werkzaamheden vóór 1 januari 2019 zal beëindigen; of
- b) onderworpen is aan saneringsmaatregelen als vermeld in titel IV, hoofdstuk II, en er een beëindigingsvoerder is aangewezen.

2. Verzekerings- en herverzekeringsondernemingen die vallen onder:

- a) lid 1, onder a), zijn aan de titels I, II en III van deze richtlijn onderworpen vanaf 1 januari 2019 of vanaf een eerdere datum indien de toezichthoudende autoriteit niet overtuigd is van de vooruitgang die de onderneming heeft geboekt met het beëindigen van haar werkzaamheden;
- b) lid 1, onder b), zijn aan de titels I, II en III van deze richtlijn onderworpen vanaf 1 januari 2021 of vanaf een eerdere datum indien de toezichthoudende autoriteit niet overtuigd is van de vooruitgang die de onderneming heeft geboekt met het beëindigen van haar werkzaamheden.

3. Verzekerings- en herverzekeringsondernemingen worden slechts aan de overgangsmatregelen van de leden 1 en 2 onderworpen indien aan de volgende voorwaarden is voldaan:

- a) de onderneming maakt geen deel uit van een groep of, indien dat wel het geval is, staken alle ondernemingen die deel uitmaken van de groep het sluiten van nieuwe verzekerings- of herverzekeringsovereenkomsten;
- b) de onderneming brengt jaarlijks aan haar toezichthoudende autoriteit verslag uit over de vooruitgang die zij heeft geboekt met het beëindigen van haar werkzaamheden;
- c) de onderneming heeft haar toezichthoudende autoriteit ervan in kennis gesteld dat zij de overgangsmatregelen toepast.

De leden 1 en 2 beletten ondernemingen niet om in overeenstemming met de titels I, II en III van deze richtlijn werkzaam te zijn.

4. De lidstaten stellen een lijst op van de betrokken verzekerings- en herverzekeringsonderne-

mingen en delen deze lijst aan alle andere lidstaten mee.

5. De lidstaten zorgen ervoor dat de termijn waarbinnen verzekerings- en herverzekeringsondernemingen de in artikel 35, leden 1 tot en met 4, bedoelde informatie jaarlijks of frequenter moeten indienen, gedurende een periode van maximaal vier jaar vanaf 1 januari 2016 elk boekjaar met twee weken wordt verkort, te beginnen vanaf uiterlijk 20 weken na het einde van het boekjaar van de onderneming wat betreft haar boekjaar dat op of na 30 juni 2016 maar vóór 1 januari 2017 eindigt, tot uiterlijk 14 weken na het einde van het boekjaar van de onderneming wat betreft haar boekjaren die op of na 30 juni 2019 maar vóór 1 januari 2020 eindigen.

[..., de leden 6 tot en met 17 heb ik niet weergegeven, A-G]”

Art. 308 ter lid 1 van de *Solvency II*-richtlijn verwijst naar “de titels I, II en III van deze richtlijn”. Titel I van de *Solvency II*-richtlijn luidt als volgt: “Algemene voorschriften inzake de toegang tot en uitoefening van het directe verzekerings- en het herverzekeringbedrijf”. Titel II luidt als volgt: “Specifieke bepalingen voor verzekering en herverzekering”. Titel III luidt als volgt: “Toezicht op verzekerings- en herverzekeringsondernemingen in een groep”.

4.40. Lid 1 verwijst ook naar artikel 12 van de *Solvency II*-richtlijn (“onverminderd artikel 12”). Dit artikel bepaalt het volgende:

*“Artikel 12 Herverzekeringsondernemingen die hun werkzaamheden beëindigen*

1. Herverzekeringsondernemingen die op 10 december 2007 het sluiten van nieuwe herverzekeringsovereenkomsten hebben gestaakt en uitsluitend hun bestaande portefeuille beheren met het oog op de beëindiging van hun werkzaamheden, vallen niet onder deze richtlijn.

2. De lidstaten stellen een lijst op van de betrokken herverzekeringsondernemingen en delen deze lijst aan alle andere lidstaten mee.”

4.41. Ten slotte verwijst lid 1, onder b), naar “saneringsmaatregelen als vermeld in titel IV, hoofdstuk II” van de *Solvency II*-richtlijn. Titel IV luidt als volgt: “Sanering en liquidatie van verzekeringsondernemingen”. Hoofdstuk II luidt als volgt: “Saneringsmaatregelen”. Onder saneringsmaatregelen wordt op grond van art. 268 lid 1 onder c) van de *Solvency II*-richtlijn verstaan:

“maatregelen die enigerlei optreden van de bevoegde instanties behelzen en bestemd zijn om de

financiële positie van een verzekeringsonderneming in stand te houden of te herstellen, en van dien aard zijn dat ze de bestaande rechten van andere partijen dan de verzekeringsonderneming zelf aantasten [cursivering A-G]; daartoe behoren onder meer doch niet uitsluitend maatregelen die opschorting van de betalingen, opschorting van executiemaatregelen of verlaging van de schuldvorderingen kunnen behelzen”

Een saneringsmaatregel is dus een maatregel van een bevoegde instantie (rechtbank, bestuursorgaan) die gericht is op het in stand houden of herstellen van de financiële positie van een verzekeringsonderneming en die tot gevolg heeft dat de rechten van “andere partijen dan de verzekeringsonderneming zelf” worden aangetast. Een saneringsmaatregel is dus nadelig voor andere partijen dan de verzekeringsonderneming zelf. Ik denk hierbij in de eerste plaats aan schuldeisers van de betrokken verzekeringsonderneming, maar meer specifiek ook aan de *verzekeringsnemers* die met die verzekeringsonderneming hebben gecontracteerd en aan eventueel aangewezen begunstigden (bij levensverzekering).

4.42. De Nederlandse wetgever heeft art. 308 ter van de *Solvency II*-richtlijn (ingevoegd bij art. 2 lid 80 van de *Omnibus II*-richtlijn) als volgt geïmplementeerd. Art. IV van de Wet implementatie *Omnibus II*-richtlijn<sup>99</sup> bepaalt het volgende:

“1 Op herverzekeraars, levensverzekeraars en schadeverzekeraars die met ingang van 1 januari 2016 geen nieuwe verzekeringen sluiten en uitsluitend hun bestaande verzekeringsportefeuille beheren en afwikkelen, zijn de titels I, II en III van de richtlijn solvabiliteit II niet van toepassing mits zij voldoen aan artikel 308 ter, eerste lid, onder-

deel a of b, en derde lid, van de richtlijn solvabiliteit II.

2 Op de in het eerste lid bedoelde verzekeraars is artikel 308 ter, tweede lid, van de richtlijn solvabiliteit II van toepassing.

[..., lid 3 en lid 4 heb ik niet weergegeven, A-G]”

4.43. In de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel<sup>100</sup> dat is uitgemond in invoering van de Wet implementatie *Omnibus II*-richtlijn staat het volgende over art. IV:

“Artikel IV (*overgangsrecht*)

Dit artikel implementeert artikel 308 ter, eerste, tweede, derde, veertiende en zeventiende lid, van de richtlijn solvabiliteit II, zoals deze artikelen zijn gewijzigd met artikel 2, onderdeel 80, van de *Omnibus II*-richtlijn. Artikel 308 ter, eerste lid tot en met derde lid, voorziet in een termijn enerzijds voor verzekeraars die op het moment van inwerkingtreding van de richtlijn solvabiliteit II hun bedrijf aan het afwikkelen zijn en dat voor 1 januari 2019 hebben voltooid en anderzijds voor verzekeraars die onderworpen zijn aan saneringsmaatregelen zoals bedoeld in titel IV, hoofdstuk II, van de richtlijn solvabiliteit II. Zij moeten dan wel aan de voorwaarden bedoeld in artikel 308 ter, tweede en derde lid voldoen. Indien dat niet het geval is, zullen de eisen van de richtlijn solvabiliteit II van kracht zijn.”<sup>101</sup>

4.44. Art. IV is op 1 januari 2016 in werking getreden.<sup>102</sup> Dit artikel komt op het volgende neer. Het gaat om een overgangsmaatregel, ingevoerd ter implementatie van art. 308 ter van de *Solvency II*-richtlijn (ingevoegd bij art. 2 lid 80 van de *Omnibus II*-richtlijn). Een levensverzekeraar die vóór of op 1 januari 2016 *ermee stopt* en de ondernemingsactiviteiten afwikkelt, hoeft zich niet te houden aan de zwaardere solvabiliteitsregels van de *Solvency II*-richtlijn die per die datum gelden. De titels I, II en III van de *Solvency II*-richtlijn zijn dan dus niet van toepassing. Er geldt wel een “mits”. De levensverzekeraar moet voldoen aan art. 308 ter, eerste lid, onderdeel a) of b), en derde

99 Wet van 24 juni 2015 tot wijziging van de Implementatiewet richtlijn solvabiliteit II en de Implementatiewet richtlijn financiële conglomeraten I ter implementatie van de richtlijn 2014/51/EU van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 tot wijziging van de Richtlijnen 2003/71/EU en 2009/138/EG alsmede de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009, (EU) nr. 1094/2010 en (EU) nr. 1095/2010 wat de bevoegdheden van de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) en de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten) betreft (PbEU 2014, L 153) (Wet implementatie *Omnibus II*-richtlijn), *Stb.* 2015, 278.

100 *Kamerstukken II* 2014/15, 34100, 2.

101 *Kamerstukken II* 2014/15, 34100, 3, p. 23-24.

102 Besluit van 10 juli 2015 tot vaststelling van het tijdstip van inwerkingtreding van de Wet implementatie *Omnibus II*-richtlijn, de Implementatiewet richtlijn solvabiliteit II, artikel IV van de Implementatiewet richtlijn financiële conglomeraten I en het Implementatiebesluit richtlijn en verordening solvabiliteit II, *Stb.* 2015, 309.

lid, van de *Solvency II*-richtlijn. Dit betekent dat de betreffende levensverzekeraar toezichthouder DNB ervan moet hebben “verzekerd” dat zij haar werkzaamheden vóór 1 januari 2019 zal beëindigen of onderworpen moet zijn aan een “saneringsmaatregel” in de zin van art. 268 lid 1 onder c) van de *Solvency II*-richtlijn. Verder mag de levensverzekeraar geen deel uitmaken van een groep (tenzij alle ondernemingen van de groep “ermee stoppen”), moet de levensverzekeraar jaarlijks verslag uitbrengen aan DNB over de vooruitgang die zij heeft geboekt met het beëindigen van haar werkzaamheden en moet de levensverzekeraar DNB in kennis hebben gesteld dat zij de overgangsmatregelen toepast. Deze laatste drie eisen volgen uit het derde lid van art. 308 ter van de *Solvency II*-richtlijn.

4.45. Ik keer terug naar mijn constatering dat sprake is van een novum in cassatie, nu Conservatrix Groep niet eerder de stelling heeft ingenomen dat art. 308 ter of art. IV van toepassing is (rechtstreeks of naar analogie). Dit novum moet mijns inziens ontoelaatbaar worden geacht. Ik verwijs naar het niet geringe aantal voorwaarden waaraan voldaan moet zijn alvorens de genoemde bepalingen (en daarmee de overgangsmatregel) toepassing kunnen vinden. In cassatie is geen ruimte voor een (op vaststelling van feiten gericht) onderzoek naar de vraag of aan deze voorwaarden is voldaan.

4.46. De klacht faalt bovendien om een andere reden. Het subonderdeel voert onder meer aan dat bij Conservatrix sprake is van een saneringsmaatregel als bedoeld in art. 268 lid 1 onder c) van de *Solvency II*-richtlijn (de tekst van deze bepaling heb ik hiervoor weergegeven). Ik lees immers het volgende in subonderdeel 3.1:

“Het gaat in het onderhavige geval immers om ‘saneringsmaatregelen’ bij Conservatrix in de zin van art. 268 lid 1, onderdeel c en e, en art. 269 van de richtlijn ‘*Solvabiliteit II*’, ten aanzien waarvan [...]”

Het subonderdeel voert aan dat “Conservatrix als levensverzekeringsbedrijf het sluiten van nieuwe verzekeringen reeds vanaf 1 januari 2015, eigener beweging, heeft gestaakt en haar bestaande portefeuille beheerde met het oog op een toekomstige beëindiging van haar werkzaamheden en zij, naast de stille curator, hierover periodiek, ten minste jaarlijks zoals art. 308ter lid 3 voorschrijft, DNB verslag deed”. Dit betoog miskent dat van een saneringsmaatregel in de zin van art. 268 lid 1

onder c) van de *Solvency II*-richtlijn alleen sprake is als de bestaande rechten van andere partijen dan de verzekeringsonderneming zelf erdoor worden aangetast. Van een saneringsmaatregel is dus alleen sprake als er wordt “gesaneerd” in het nadeel van andere partijen. Bij “andere partijen” kan worden gedacht aan schuldeisers of, toegepast op de onderhavige zaak, verzekerden van de verzekeringsonderneming. Een gedwongen overdracht van aandelen, zoals in deze zaak heeft plaatsgevonden, leidt niet tot aantasting van rechten van schuldeisers of verzekerden. Van een saneringsmaatregel is dus geen sprake geweest. In zoverre faalt het subonderdeel dus (ook) bij gebrek aan feitelijke grondslag.

#### *Subonderdeel 3.2*

4.47. Dit subonderdeel luidt als volgt:

“a. Daarmee, of daardoor, heeft de rechtbank in (rov. 4.12 e.v. van) haar beschikking, ter beantwoording van de in rov. 4.10 voorgestelde vragen, dan ook ten onrechte niet met inachtneming van de in deze zaak vaststaande feiten en omstandigheden, ambtshalve met aanvulling van rechtsgronden (art. 25 Rv) bij de beoordeling van de in rov. 4.13.3 bedoelde verweren van Conservatrix Groep, kort gezegd, dat de strenge kapitaalisen van richtlijn ‘*Solvabiliteit II*’ in de gegeven omstandigheden géén toepassing vinden, in aanmerking genomen dat Conservatrix sinds januari 2015 geen verzekeringsproducten meer aanbiedt en nadien aflopende verzekeringsovereenkomsten niet meer verlengde (‘run off’) en bij haar een stille curator is aangesteld waardoor zij niet meer ten behoeve van de verzekeringsactiviteiten vrijelijk (eigen) besluiten kon nemen.

b. Voor zover de rechtbank deze verweren van Conservatrix Groep niet mede in dit kader heeft verstaan en betrokken in haar beoordeling, heeft zij in strijd met art. 24 Rv (althans in zoverre) niet geoordeeld en beslist op grond van al hetgeen Conservatrix Groep aan haar verweer ten gronde heeft aangevoerd.”

#### *Beoordeling*

4.48. Onder a. wordt aangevoerd dat de rechtbank gehouden was om op basis van de in het subonderdeel genoemde feiten en omstandigheden met ambtshalve aanvulling van rechtsgronden (art. 25 Rv) de overgangsmatregel toe te passen die is opgenomen in art. 308 ter, leden 1 tot en met 3

*Solvency II*-richtlijn en in art. IV leden 1 en 2 Wet implementatie Omnibus II-richtlijn.

4.49. Art. 25 Rv bepaalt dat de rechter ambtshalve de rechtsgronden aanvult. Aan de rechter wordt derhalve de plicht opgelegd om zelfstandig, en in beginsel onafhankelijk van hetgeen partijen daaromtrent hebben aangevoerd, na te gaan of, en zo ja, op welke juridische grondslag (i.e. rechtsregels), de ten processe vastgestelde feiten de vordering kunnen dragen of het verweer doen slagen, ook indien partijen zelf deze rechtsregels niet of de verkeerde rechtsregels naar voren hebben gebracht.<sup>103</sup>

4.50. Mijns inziens faalt deze klacht, nu Conservatrix Groep geen beroep toekomt op de overgangsmaatregel. In mijn beoordeling van subonderdeel 3.1 merkte ik al op dat in deze zaak geen sprake is van een saneringsmaatregel in de zin van art. 308 ter lid 1, aanhef en onder b), van de *Solvency II*-richtlijn. Het bepaalde onder a) van dat artikellid doet zich in deze zaak ook niet voor, nu Conservatrix Groep juist wil dat Conservatrix als levensverzekeraar blijft bestaan. Nu noch aan a), noch aan b) is voldaan, is de overgangsmaatregel niet van toepassing.

4.51. Ik zie nog een reden waarom Conservatrix Groep geen beroep toekomt op de overgangsmaatregel. Eén van de vereisten voor toepassing hiervan is dat de onderneming (Conservatrix in deze zaak) haar toezichthoudende autoriteit (DNB in deze zaak) ervan in kennis heeft gesteld dat zij “de overgangsmatregelen” toepast. Zie immers art. IV lid 1 van de Wet implementatie Omnibus II-richtlijn jo. art. 308 ter lid 3 aanhef en sub c van de *Solvency II*-richtlijn. Aan het van toepassing zijn van de overgangsmaatregel gaat dus een kennisgeving vooraf, die moet worden verricht door de onderneming die van de overgangsmaatregel gebruik wil maken. De onderneming in kwestie moet de toezichthoudende autoriteit (van tevoren) laten weten dat zij de overgangsmaatregel toepast. In de onderhavige zaak heeft Conservatrix zo’n kennisgeving niet verricht. Conservatrix Groep doet er dan ook geen beroep op in cassatie. Aan deze voorwaarde voor toepassing van de overgangsmaatregel is dus ook niet voldaan.

4.52. Uit de zojuist genoemde voorwaarde van kennisgeving leid ik overigens af dat de overgangsmaatregel niet van rechtswege of “automatisch” van toepassing is. De toepassing ervan is (onder meer) afhankelijk van een min of meer administratieve handeling die moet worden verricht door de onderneming die de toepassing wenst te verkrijgen. Van groot belang voor de openbare orde zal deze overgangsmaatregel dan ook niet zijn. Ook gelet hierop ligt het mijns inziens niet voor de hand dat de rechtbank verplicht was om deze overgangsmaatregel, bij gebreke van een beroep hierop van Conservatrix Groep, *ambtshalve* toe te passen.

4.53. Ik was nog niet toegekomen aan het b.-gedeelte van het subonderdeel. Ik verwijs in dit verband naar mijn beoordeling van subonderdeel 3.1. Daar heb ik opgemerkt dat sprake is van een novum in cassatie. Hieruit volgt dat ook de klacht in het b.-gedeelte faalt.

### *Subonderdeel 3.3*

4.54. Onder a. van dit subonderdeel wordt geklaagd dat de rechtbank het volgende heeft miskend:

“dat in gevallen als het onderhavige waarin de aandeelhouder in het kader van haar verweer tegen een saneringsmaatregel van DNB, impliciet, een beroep doet op het overgangsregiem als bedoeld in (art. 308ter lid 1 van) de richtlijn ‘Omnibus II’ ter afwijking van de door DNB verzochte overdracht van haar aandelen in de betrokken verzekeraar/verzekeringsonderneming, het enkele feit dat het bestuur van de levensverzekeraar met inbegrip van de stille curator van DNB (nog) niet een beroep heeft gedaan op die Unierechtelijke overgangsmaatregel, volgens de eisen van art. 1 EP en de daarop gevormde jurisprudentie van het EHRM, zoals deze gelden op grond van art. 17 GHV, de (enige) aandeelhouder hieraan niet is gebonden en een eigen recht en bevoegdheid heeft ter bescherming van haar recht op eigendom van de aandelen in de levensverzekeraar, c.q. ter afwijking van de saneringsmaatregel van DNB, zich op grond van de overgangsregeling op de niet-toepasselijkheid van die richtlijn te beroepen, zonder dat hoeft te zijn voldaan aan het vereiste dat (het bestuur van) de levensverzekeraar DNB ervan in kennis stelt dat zij de overgangsbeoordeling(en) toepast.”

<sup>103</sup> A.I.M. van Mierlo, T&C Burgerlijke Rechtsvordering, art. 25 Rv, aant. 1.

*Beoordeling*

4.55. Deze klacht faalt. Noch Conservatrix, noch Conservatrix Groep komt een beroep toe op de overgangsmaatregel. Geen van beide heeft bij de rechtbank een beroep gedaan op deze maatregel, ook niet impliciet. De maatregel is bovendien niet van toepassing. Ik verwijs naar mijn beoordeling van subonderdelen 3.1 en 3.2.

4.56. Onder b. van het subonderdeel wordt een beroep gedaan op “brieven van eind december 2014, bijlage 49 bij prod. 1 bij inleidend verzoekschrift”. In bijlage 49 vond ik echter slechts één brief van Conservatrix, gedateerd 24 december 2014. In deze brief wordt geen beroep gedaan op toepassing van de overgangsmaatregel, ook niet impliciet. Ik lees hierin ook geen kennisgeving in de zin van art. 308 ter lid 3 aanhef en onder c) van de *Solvency II*-richtlijn. Dit betekent dat ook de klacht onder b. faalt.

*Subonderdelen 3.4 en 3.5 – beoordeling*

4.57. Ook deze subonderdelen doen, kort samengevat, een beroep op de overgangsmaatregel. Zij falen derhalve. Ik verwijs ook hier naar mijn beoordeling van subonderdelen 3.1 en 3.2.

*Subonderdeel 3.6*

4.58. Dit subonderdeel is gericht tegen rov. 4.13.3. van de beschikking van de rechtbank. Ten behoeve van de leesbaarheid van deze conclusie geef ik deze rechtsoverweging nog een keer weer. De rechtbank overweegt het volgende:

“4.13.3. In het licht van deze toelichting van DNB is de rechtbank van oordeel dat summierlijk blijkt van tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit van Conservatrix, althans dat DNB voldoende redenen heeft aangevoerd op grond waarvan zij tot dat oordeel heeft kunnen komen. Het betoog van Conservatrix Groep dat DNB Solvabiliteit II onnodig streng toepast – onder meer door geen rekening te houden met de inkomstenstromen uit hypotheekportefeuilles – en dat, bij gebruikmaking van een evenzeer toegelaten, meer op de situatie van Conservatrix toegesneden grondslag, geen sprake zou zijn van een solvabiliteitstekort, brengt daarin geen verandering. DNB heeft als toezichthouder immers een zekere vrijheid waar het aankomt op de berekening van de solvabiliteit, de daarbij te betrekken posten en de weging daarvan. Anders dan Conservatrix Groep betoogt, dwingen de bepalingen van Solvabiliteit II DNB niet tot afwij-

king van de standaardformules, maar biedt de Richtlijn slechts de mogelijkheid daartoe. DNB is, anders dan Conservatrix Groep lijkt te betogen, gezien haar beleidsvrijheid niet gehouden de bij Conservatrix gehanteerde waarderingsgrondslagen aan te passen en/of nader te motiveren waarom zij vasthoudt aan de standaardformule.”

4.59. Het subonderdeel klaagt onder a. dat de rechtbank een bepaald verweer van Conservatrix Groep niet in haar beoordeling heeft betrokken. Het gaat om het verweer van Conservatrix Groep dat DNB zou zijn uitgegaan van een verkeerde waarderingsgrondslag voor de hypotheekportefeuille van Conservatrix. DNB zou ten onrechte geen rekening hebben gehouden “met de zekerheid die voortvloeit uit de gunstige waarde/leenverhouding in de hypotheekportefeuille, de lange rentelooptijd van leningen en de nagenoeg volledige borgstelling van de Nationale Hypotheekgarantie”. De solvabiliteitspositie van Conservatrix zou veel beter zijn dan de solvabiliteitspositie waarvan DNB in haar besluiten en verzoek tot goedkeuring van het overdrachtsplan uitging.

4.60. Het subonderdeel klaagt vervolgens als volgt:

“Kennelijk en ten onrechte heeft de rechtbank in rov. 4.13.3 géén, althans onvoldoende, betekenis toegekend aan de NGH-(overheids)garantie bij de beoordeling van de vraag of DNB bij haar inleidend verzoek is uitgegaan van een juiste (methode tot) waardering van de hypotheekportefeuille van Conservatrix voor het gestelde solvabiliteitstekort waaruit volgens DNB (summierlijk) zou blijken dat sprake is van de (tekenen van een) gevaarlijke ontwikkeling aangaande de solvabiliteit als bedoeld in art. 3:159c lid 1 Wft. Aldus miskende de rechtbank dat redelijke toepassing van de geldende bepalingen van de richtlijnen ‘Solvabiliteit I’ en ‘Solvabiliteit II’ (artt. 103-108; i.h.b. artt. 104 lid 7 en 110) meebrengt dat in gevallen als het onderhavige waarin de verzekeraar goeddeels een NGH-hypotheekportefeuille aanhoudt, voor de beantwoording van de vraag of aan de vereiste solvabiliteit wordt voldaan, bij waardering van de hypotheekportefeuille naar de IFRS bepalende betekenis toekomt aan de NHG als overheidsgarantie, zodat bij de berekening van de solvabiliteit DNB had (kunnen en) behoren rekening te houden met het component van de NHG-garantie.”

4.61. Het subonderdeel doet dus in de kern een beroep op art. 104 lid 7 en art. 110 van de *Solvency*



II-richtlijn. Ik kom hier op terug. Eerst zal ik uiteenzetten welke standpunten partijen hebben ingenomen met betrekking tot het onderhavige punt.

*Een weergave van de door partijen ingenomen standpunten*

4.62. Het verweer van Conservatrix Groep, waaraan de rechtbank volgens het subonderdeel voorbij is gegaan, is te vinden op p. 12-14 van het verweerschrift van Conservatrix Groep (ingediend bij de rechtbank Amsterdam bij schrijven van 5 april 2017), randnummers 23. tot en met 33. In randnummer 23. staat dat het door DNB gestelde solvabiliteitstekort, het negatieve eigen vermogen, en het tekort in de technische voorzieningen het direct gevolg is van “een boekhoudkundig geschil met DNB over de methode van waardering van haar hypotheekportefeuille”. In randnummer 24. wordt aangevoerd dat de hypotheekportefeuille relatief jong is, uit veel kleine posten bestaat met een gemiddeld hypotheekbedrag van ongeveer € 100.000 en er sprake is van een gunstige waarde/leenverhouding in de hypotheekportefeuille en een lange rentelooptijd van de leningen. In randnummer 24. wordt voorts aangevoerd dat 96% van de hypothecaire leningen is gedekt door NHG en dat voor een dergelijke hypotheekportefeuille de marktvergelijkingsmethode ongeschikt is. In randnummer 25. staat dat DNB zich in haar verzoekschrift op het standpunt lijkt te stellen dat de methode van de waardering van de hypotheekportefeuille van Conservatrix, zoals die door DNB is toegepast, verplicht is gesteld door de *Solvency II*-richtlijn. Conservatrix Groep bestrijdt dit, in welk verband zij verwijst naar art. 104 lid 7 en art. 110 van de *Solvency II*-richtlijn. Uit deze bepalingen volgt volgens Conservatrix Groep dat, wanneer het bijzondere karakter van een verzekeringsonderneming als Conservatrix vereist dat wordt afgeweken van de standaardformules op grond waarvan het solvabiliteitskapitaalvereiste wordt berekend, het DNB is toegestaan om de solvabiliteit bij Conservatrix te berekenen op basis van parameters die “meer eigen” aan de onderneming zelf zijn. In randnummer 30. staat dat DNB de haar toekomstige beleidsvrijheid die haar onder *Solvency II* toekomt bij het hanteren van waarderingsgrondslagen links heeft laten liggen of zelfs heeft verzwegen, terwijl daarmee de inzet van de overdrachtsregeling voorkomen had kunnen worden. Conservatrix Groep vermoedt

dat DNB erop uit is om Conservatrix te onteigenen om daarmee haar beleid om de verzekeringsmarkt te consolideren ten uitvoer te brengen.

4.63. De raadsman van DNB heeft hier het volgende tegenovergesteld in zijn pleitnota ten behoeve van de zitting van 10 april 2017:

“2.8. Volgens Conservatrix Groep zouden de geconstateerde tekorten (solvabiliteit, eigen vermogen en technische voorzieningen) enkel het directe gevolg zijn van een boekhoudkundig geschil over de wijze waarop de hypotheekportefeuille wordt gewaardeerd. Ook dat miskent weer de noodzaak en verplichting om ter toetsing van de aanwezige solvabiliteit prudent te waarden: voorkomen moet worden dat de verzekeraar zich op basis van te positieve waarderings te rijk rekent.

2.9. Conservatrix Groep staat in dit standpunt alleen. Tussen DNB en Conservatrix bestaat geen enkel verschil van inzicht over het bestaan van een gevaarlijke ontwikkeling en liet geconstateerde solvabiliteitstekort. Ook het hof Amsterdam heeft in de kort geding procedure overwogen dat Conservatrix Groep zich ten onrechte op dat standpunt stelt.

2.10. Conservatrix Groep stelt in haar verweer dat DNB de vrijheid zou hebben om van de standaardberekeningen binnen de standaardformule af te wijken op grond van het bijzondere karakter van een verzekeringsonderneming als Conservatrix. Dit standpunt berust op een onjuiste interpretatie van de Solvabiliteit II Richtlijn. De aangehaalde bepalingen zien op de berekening van modules voor o.a. levensverzekeringstechnisch risico, en *niet* op het marktrisico op grond waarvan het risico van de hypotheekportefeuille wordt vastgesteld. Conservatrix Groep lijkt daarnaast wederom te miskennen dat de waardering van de hypotheekportefeuille en de berekening van de SCR twee verschillende zaken zijn.

2.11. Conservatrix Groep onderbouwt ook niet waarom Conservatrix een uitzonderingspositie zou genieten en anders zou moeten worden behandeld dan andere Nederlandse levensverzekeraars. Bovendien, en dat miskent Conservatrix Groep, heeft DNB op 3 juli 2014 op grond van door Conservatrix zelf aangeleverde informatie vastgesteld dat Conservatrix ook niet voldeed aan haar eigen interne solvabiliteitseis. Die interne solvabiliteitseis is vastgesteld door het toenmalige bestuur, waarvan de heren [betrokkene 2] en [betrokkene 3] toen nog deel uitmaakten.

2.12. Volgens Conservatrix Groep zou DNB ten slotte de contractuele boete bij vervroegde aflossingen niet meenemen in haar berekeningen. Die boeterente is echter wel meegenomen in de berekeningen van EY en ook door Dynamic Credit, maar zelfs dan komen zij tot een lagere waardering dan Conservatrix Groep voorstaat.”

4.64. De raadsman van DNB heeft hierbij verwezen naar randnummers 4.27-4.31 van het verzoekschrift van DNB. Daar staat het volgende:

“D. Nationale Hypotheek Garantie

4.27. Conservatrix Groep heeft in de afgelopen jaren herhaaldelijk bezwaren geuit tegen het ingrijpen van DNB. Deze bezwaren zijn geuit in gesprekken met DNB, maar zijn ook geuit in de procedures die door Conservatrix Groep ahangig zijn gemaakt tegen DNB (in het bijzonder de kort geding procedure) en in het enquêteverzoek jegens Conservatrix.

4.28. Eén van de voornaamste bezwaren van Conservatrix Groep ziet op het feit dat bij de berekening van het solvabiliteitsvereiste geen waarde wordt toegekend aan het feit dat hypotheekleningen zijn afgedekt door een Nationale Hypotheek Garantie (NHG).

4.29 De NHG dekt niet volledig alle types van regelmatige betalingen als bedoeld in artikel 215 sub f Solvabiliteit II-Verordening. Daarom kan deze garantie niet worden meegenomen bij het berekenen van de SCR [Solvency Capital Requirement, hetgeen staat voor solvabiliteitskapitaalvereiste genoemd in art. 100 van de *Solvency II*-richtlijn, toevoeging A-G]. Opgemerkt zij dat het voorgaande niet betekent dat de NHG evenmin bij de waardering van de hypotheekportefeuille mag worden meegenomen. Dat laatste is wel mogelijk en wordt ook door Conservatrix toegepast.

4.30. Conservatrix Groep is echter van mening dat het voorgaande geen recht doet aan de bedrijfseconomische realiteit bij Conservatrix, en stelt zich om die reden op het standpunt dat wel waarde aan de NHG moet worden toegekend bij de waardering van de hypotheekportefeuille en, zo begrijpt DNB het standpunt van Conservatrix Groep, daarom ook de berekening van het solvabiliteitskapitaalvereiste. Volgens de aandeelhouder is de vraag of de NHG onder de regelgeving van Solvabiliteit II mag worden meegenomen een puur theoretische en boekhoudkundige discussie over waarderingmethodiek, omdat de NHG de waarde van de portefeuille weldegelijk zou verhogen.

4.31. Dat standpunt van Conservatrix Groep kan niet worden gevolgd, omdat het miskent dat de waardering van hypotheekportefeuille en de berekening van het solvabiliteitscriterium twee verschillende zaken zijn. Zoals hiervoor aangegeven, mag de NHG onder de Solvabiliteit II-Verordening niet worden meegenomen bij het bepalen van de SCR. Voor de waardering van de hypotheekportefeuille mag de NHG wel worden meegenomen in de berekening, maar die waardering is niet van invloed op de berekening van de SCR.”

4.65. DNB heeft dus een beroep gedaan op art. 215 aanhef en sub f van de Gedelegeerde Verordening Solvabiliteit II (zie het zojuist geciteerde randnummer 4.29 in het verzoekschrift van DNB).<sup>104</sup> Art. 215 aanhef en sub f van de Gedelegeerde Verordening bepaalt het volgende:

“Bij de berekening van het kernsolvabiliteitskapitaalvereiste worden garanties alleen opgenomen indien er expliciet sprake van is in dit hoofdstuk en indien behalve aan de kwalitatieve criteria in de artikelen 209 en 210 aan de volgende criteria is voldaan:

[...]

(f) de garantie dekt volledig alle types van regelmatige betalingen die de debiteur uit hoofde van de vordering geacht wordt te verrichten.”

DNB voert aan dat uit deze bepaling volgt dat de garantie die uit de NHG voortvloeit niet kan worden meegenomen bij het berekenen van het solvabiliteitskapitaalvereiste.<sup>105</sup> Wel mag de NHG worden meegenomen bij de waardering van de hypotheekportefeuille. Volgens DNB doet Con-

<sup>104</sup> Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 van de Commissie van 10 oktober 2014 tot aanvulling van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II).

<sup>105</sup> DNB gaat er in elk geval sinds 26 januari 2016 vanuit dat de (risico-verminderende werking van de) NHG niet kan worden meegenomen bij het berekenen van het solvabiliteitskapitaalvereiste ten behoeve van een (levens)verzekeraar. Dit leidt ik af uit hetgeen DNB heeft gepubliceerd in het Open Boek Toezicht – een *web-based* informatieloket over regelgeving, uitvoering en beleid van DNB met betrekking tot prudentieel toezicht – met betrekking tot art. 215 van de Gedelegeerde Verordening. Zie de webpagina <http://www.toezicht.dnb.nl/3/50-235053.jsp>.

servatrix dit ook (zie de laatste zin van randnummer 4.29).

4.66. De raadsman van Conservatrix Groep heeft in zijn pleitnota ten behoeve van de zitting van 10 april 2017 geen wezenlijk nieuwe argumenten aangedragen ter onderbouwing van de stelling dat DNB de solvabiliteit van Conservatrix Groep onjuist berekend heeft.

4.67. Nu duidelijk is welke standpunten Conservatrix Groep en DNB hebben ingenomen, zal ik subonderdeel 3.6 beoordelen. In de kern doet dat subonderdeel een beroep op art. 104 lid 7 en art. 110 van de *Solvency II*-richtlijn.

#### Beoordeling

4.68. Mijns inziens slaagt het beroep van Conservatrix Groep op art. 104 lid 7 van de *Solvency II*-richtlijn niet. Art. 104 gaat over de opzet van het “kernsolvabiliteitsvereiste”. Berekening van het kernsolvabiliteitsvereiste is nodig om te kunnen komen tot het solvabiliteitskapitaalvereiste (zie immers art. 103). In lid 7 staat het volgende:

“7. Mits de toezichthoudende autoriteiten ermee instemmen, mogen verzekerings- en herverzekeringsondernemingen bij de berekening van de modules voor levens-, schade- en ziektekostenverzekeringstechnische risico binnen de opzet van de standaardformule een onderset van de parameters ervan vervangen door parameters die kenmerkend zijn voor de betrokken onderneming.

Dergelijke parameters worden gekalibreerd op basis van de interne gegevens van de betrokken onderneming of van gegevens die rechtstreeks relevantie hebben voor de verrichtingen van de desbetreffende onderneming die gebruikmaakt van standaardmethoden.

Bij de verlening van goedkeuring controleren de toezichthoudende autoriteiten de volledigheid, juistheid en adequaatheid van de gebruikte gegevens”

In de eerste alinea van dit artikellid staat de frase “bij de berekening van de modules voor levens-, schade- en ziektekostenverzekeringstechnische risico”. Het artikellid heeft dus alleen betrekking op drie specifieke modules. Met de wijze waarop een hypotheekportefeuille moet worden gewaardeerd heeft dit artikellid niets van doen.

4.69. Art. 110 van de *Solvency II*-richtlijn bepaalt het volgende:

“Wanneer het solvabiliteitskapitaalvereiste beter niet kan worden berekend volgens de standaard-

formule van onderafdeling 2, omdat het risico-profiel van de verzekerings- of herverzekeringsonderneming duidelijk afwijkt van de aannames die ten grondslag liggen aan de standaardformule voor de berekening, mogen de toezichthoudende autoriteiten de betrokken onderneming in een met redenen omklede beslissing verplichten bij de berekening van de levens-, schade- en ziektekostenverzekeringstechnische risicomodules binnen de standaardformule een onderset van de parameters ervan vervangen door parameters die eigen zijn aan die onderneming, als bepaald in artikel 104, lid 7. Die specifieke parameters worden op zodanige wijze berekend dat gewaarborgd wordt dat de onderneming voldoet aan artikel 101, lid 3.”

Dit artikel verleent de toezichthoudende autoriteiten een bepaalde bevoegdheid in een uitzonderlijke situatie (“omdat het risicoprofiel van de verzekerings- of herverzekeringsonderneming duidelijk afwijkt”). Het artikel verleent dus geen recht aan “de betrokken onderneming”. Dit betekent dat ook het beroep van Conservatrix Groep op dit artikel faalt.

4.70. Ook het beroep van Conservatrix Groep op door de minister van Financiën gegeven antwoorden op Kamervragen van de leden van de Tweede Kamer slaagt niet.<sup>106</sup> Uit de beantwoording van de minister van Financiën blijkt dat hij het eens is met de opvatting van DNB dat het Solvabiliteit II-kader geen ruimte biedt om de NHG te erkennen.

4.71. Het voorgaande leidt ertoe dat subonderdeel 3.6, onder a., geen doel treft. De overweging van de rechtbank in rov. 4.13.3 dat DNB als toezichthouder een zekere vrijheid toekomt, acht ik begrijpelijk. Immers, dat is inderdaad af te leiden uit de tekst van art. 104 lid 7 en art. 110, waarop Conservatrix Groep zich hoofdzakelijk heeft beroepen.

4.72. Het b.-gedeelte van subonderdeel 3.6 bouwt voort op het a.-gedeelte. Ook het b.-gedeelte gaat over de NHG. Daarom faalt ook dit deel van subonderdeel 3.6.

#### Subonderdeel 3.7 – beoordeling

4.73. Subonderdeel 3.7 heeft geen zelfstandige betekenis en behoeft geen beoordeling.

<sup>106</sup> *Aanhangsel Handelingen II* 2015/16, 1225.

*Onderdeel 4*

4.74. Onderdeel 4 klaagt over het oordeel van de rechtbank in rov. 4.14.4. dat “summierlijk [blijkt] dat de hiervoor bedoelde gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit niet voldoende of niet tijdig ten goede kan worden gekeerd, althans dat DNB voldoende redenen heeft aangevoerd op grond waarvan zij tot dat oordeel heeft kunnen komen.” Zie rov. 4.14.2-4.14.4 van de beschikking van de rechtbank.

4.75. Onderdeel 4 bestaat uit zeven subonderdelen (4.1 tot en met 4.7). Subonderdeel 4.2 kent een onderverdeling in a. tot en met c.

*Subonderdeel 4.1*

4.76. Subonderdeel 4.1 voert aan dat de rechtbank in rov. 4.14.4. een verkeerde maatstaf heeft aangelegd. Het subonderdeel verwijst in dit verband naar de bedoeling van de wetgever. Volgens het subonderdeel gaat het, volgens de bedoeling van de wetgever, bij de vraag of de gevaarlijke ontwikkeling (in de zin van art. 3:195c lid 1 Wft) niet of niet tijdig kan worden gekeerd, niet om enkel de actuele situatie, maar om de situatie in de toekomst of redelijkerwijs valt te voorzien dat de probleeminstelling niet zelfstandig de gevaarlijke ontwikkeling kan keren. Het gaat volgens het subonderdeel om wat Conservatrix zelf (ik neem aan: ten opzichte van Conservatrix Groep en de toezichthouders) aan maatregelen in de toekomst kan nemen om haar activiteiten als levensverzekeringsbedrijf te kunnen continueren. Het gaat volgens het subonderdeel niet om de verwachte inzet van een andere crisisinterventiemaatregel zoals intrekking van de vergunning. Of Conservatrix Groep heeft te kennen gegeven niet te willen bijstorten (zie onder c. van rov. 4.14.4.), is volgens het subonderdeel niet van belang, “nu externe financiering nog niets zegt over de mogelijkheden welke Conservatrix in de toekomst kan treffen kan om zelf de continuïteit van haar activiteiten, voldoende en tijdig, te borgen”. Het subonderdeel merkt vervolgens op, onder verwijzing naar d. en e. van rov. 4.14.4., dat de rechtbank wel terecht in haar beoordeling heeft betrokken dat het kapitaal van Conservatrix op niveau kan worden gebracht door een en bloc-wijziging en door vrijwillige verkoop van de aandelen in Conservatrix aan andere belangstellende externe partijen. Het subonderdeel sluit af met de klacht dat de rechtbank heeft blijk gegeven van een onjuiste rechtsopvatting.

*Beoordeling*

4.77. Het subonderdeel dient mijns inziens te falen. De rechtbank heeft mijns inziens in rov. 4.14.4. voldoende begrijpelijk uitgelegd dat Conservatrix niet zelfstandig haar situatie kan verbeteren (onder d. van rov. 4.14.4.). De rechtbank heeft ook besproken scenario's waarin derden voor verbetering van de financiële positie van Conservatrix zouden zorgen (zie onder e. van rov. 4.14.4.). Mijns inziens heeft de rechtbank niet onbegrijpelijk geoordeeld dat deze scenario's onvoldoende concreet zijn.

*Subonderdeel 4.2*

4.78. Dit subonderdeel kent, zoals ik zojuist al aangaf, een onderverdeling in a. tot en met c.

*De klacht onder a.*

4.79. Onder a. doet het subonderdeel een beroep op art. 308 ter van de *Solvency II*-richtlijn (ingevogd bij art. 2 lid 80 van de *Omnibus II*-richtlijn). Dit beroep faalt. Ik verwijs naar mijn bespreking van onderdeel 3.

4.80. Het subonderdeel klaagt onder a. voorts dat de rechtbank heeft miskend dat een *plicht* om binnen een periode van één jaar na intrekking van de vergunning tot de afwikkeling van het verzekeringsbedrijf van de probleeminstelling over te gaan, geen enkele steun vindt in de wet. Het subonderdeel verwijst in dit verband naar art. 1:104 lid 3 Wft en het voert aan dat dit artikellid een discretionaire bevoegdheid verleent aan DNB als toezichthouder om bij het besluit tot intrekking van de vergunning ook te bepalen dat de financiële onderneming binnen een door DNB te stellen termijn geheel of gedeeltelijk afwikkelt.<sup>107</sup>

4.81. Deze klacht mist mijns inziens feitelijke grondslag. Anders dan de klacht veronderstelt, overweegt de rechtbank *niet* in rov. 4.14.4. onder a. dat de Wft een periode van één jaar voorschrijft. De rechtbank gaat daarentegen uit “van de vooraankondiging van DNB” (zie de laatste zin van de

<sup>107</sup> Art. 1:104 lid 3 Wft bepaalt het volgende: ‘De toezichthouder kan bij het besluit tot intrekking van een vergunning tevens bepalen dat de financiële onderneming binnen een door de toezichthouder te stellen termijn het bedrijf geheel of gedeeltelijk afwikkelt. Bij een afwikkeling, al dan niet bepaald door de toezichthouder, wordt de financiële onderneming of de curator in faillissement van de financiële onderneming aangemerkt als vergunninghoudende onderneming.’

eerste alinea onder a.). In die vooraankondiging – het gaat om de brief van DNB van 26 oktober 2016 aan de directie van Conservatrix – schrijft DNB dat zij verplicht is de vergunning in te trekken en dat zij, gelet op de aard en de omvang van de portefeuilles en de voorgenomen verkoop daarvan, een afwikkeltermijn van één jaar redelijk acht. Nu de klacht feitelijke grondslag mist, faalt deze.

*De klacht onder b.*

4.82. Ook onder b. doet subonderdeel 4.2 een beroep op art. 308 ter van de Solvency II-richtlijn (ingevoegd bij art. 2 lid 80 van de Omnibus II-richtlijn). Dit beroep faalt. Ik verwijs naar mijn bespreking van onderdeel 3.

*De klacht onder c.*

4.83. Onder c. klaagt subonderdeel 4.2 over de volgende overweging van de rechtbank in rov. 4.14.4. onder a.: “Dat maakt de verbetering urgent.” Het subonderdeel klaagt dat bij Conservatrix niet sprake was van een “acute nood situatie” en dat de continuïteit van de onderneming van Conservatrix niet onmiddellijk en rechtstreeks zodanig bedreigd werd dat het faillissement onvermijdelijk zou zijn geweest.

4.84. Deze klacht faalt, omdat de rechtbank op goede gronden heeft mogen overwegen dat het voornemen van DNB om de vergunning van Conservatrix in te trekken, de verbetering (van de solvabiliteitspositie van Conservatrix) “urgent” maakt. Immers, van urgentie is inderdaad sprake nu, zoals de rechtbank heeft vastgesteld, op in-trekking van de vergunning volgt dat het verzekeringsbedrijf van Conservatrix binnen een periode van één jaar moet worden afgewikkeld. Deze overweging van de rechtbank kan ik goed volgen.

4.85. Verder merk ik op dat het subonderdeel lijkt te miskennen dat art. 3:159c lid 1 Wft eist dat er “tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling zijn met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren, kan zij een overdrachtsplan voorbereiden.” Van een acute nood situatie, een onvermijdelijk en rechtstreeks dreigend faillissement of een imminent en onafwendbaar falen van de onderneming hoeft dus geen sprake te zijn voor de toepassing van dit wetsartikel. Zie *Kamerstukken II 2011/12, 33059,*

3, p. 24-25 en *Kamerstukken II 2011/12, 33059, 4, p. 6.*

*Subonderdeel 4.3 – beoordeling*

4.86. Ook subonderdeel 4.3 doet een beroep op art. 308 ter van de Solvency II-richtlijn (ingevoegd bij art. 2 lid 80 van de Omnibus II-richtlijn). Dit beroep faalt. Ik verwijs naar mijn bespreking van onderdeel 3.

4.87. Voor het overige bouwt het subonderdeel voort op subonderdeel 4.2. Nu dat subonderdeel faalt, faalt ook subonderdeel 4.3.

*Subonderdeel 4.4 – beoordeling*

4.88. Dit subonderdeel klaagt over het oordeel van de rechtbank in rov. 4.14.4., onder c. Het subonderdeel voert aan dat het oordeel van de rechtbank onbegrijpelijk is in het licht van het verweer van Conservatrix Groep dat zij niet volstrekt onwillig was om Conservatrix verder te financieren maar daarvan (tijdelijk) afzag zolang DNB niet duidelijkheid zou scheppen over de toekomst van (en vergunning voor) het verzekeringsbedrijf van Conservatrix. Het subonderdeel verwijst naar de verklaring van [betrokkene 3] op p. 5 van het proces-verbaal van de mondelinge behandeling die op 10 april 2017 plaatsgevonden. Die verklaring luidt als volgt:

“Ons vermogen zit in de onderneming. Er is al EUR 4,5 miljoen bijgestort. Nadere bijstortingen zitten er niet in. Ook al niet omdat je niet weet wat ermee gaat gebeuren. DNB werkt met modellen waarmee ondernemers niet altijd goed uit de voeten kunnen. Er hebben zich geïnteresseerde partijen gemeld die financiële injectie in de onderneming willen doen.”

De klacht faalt, nu uit deze verklaring niet kan worden afgeleid, zoals het subonderdeel doet, dat Conservatrix Groep slechts tijdelijk afzag van verdere financiering van Conservatrix. Eerder versta ik deze verklaring zo dat, zoals de rechtbank overweegt, elk concreet uitzicht op versterking van het kapitaal van Conservatrix door of van de zijde van Conservatrix Groep ontbreekt.

*Subonderdeel 4.5*

4.89. Dit subonderdeel klaagt over het oordeel van de rechtbank in rov. 4.14.4. onder d. De rechtbank gaat onder d. in op het verweer van Conservatrix Groep dat er een alternatieve manier is om het kapitaal (van Conservatrix) toereikend te laten zijn, namelijk in de vorm van een *en bloc*-wij-

ziging van polisvoorwaarden.<sup>108</sup> De rechtbank overweegt dat dit alternatief in de visie van DNB geen reële oplossing biedt omdat dit de rechten van polishouders tot een onaanvaardbaar niveau zou uithollen, ten gunste van een aandeelhouder die zelf niet bereid is om bij te storten.

4.90. Ik verwijs in dit verband naar p. 46-47 van het verzoekschrift van DNB. Op p. 46 staat dat in ongeveer 40% van de door Conservatrix aangeboden verzekeringen een *en bloc*-clausule is opgenomen in de verzekeringsvoorwaarden. Op p. 47 staat (onder meer) dat om te kunnen voldoen aan de vereiste solvabiliteitsratio een zeer ingrijpende *en bloc*-wijziging noodzakelijk is, waarbij het garantiekapitaal bij het NGP (Natuurlijk Garantieplan, een verzekeringsproduct van Conservatrix) substantieel zal moeten worden verlaagd (in sommige gevallen met bijna 40%).

4.91. De rechtbank overweegt onder d. voorts dat ook de raad van bestuur van Conservatrix zelf het louter inzetten van de *en bloc*-clausule niet als een realistisch alternatief beschouwd.<sup>109</sup> Ik verwijs naar randnummers 4.6 en 4.7 van het verzoekschrift van Conservatrix in eerste aanleg. De rechtbank verwerpt onder d. (impliciet) het verweer van Conservatrix Groep. In rov. 4.17. van de beschikking doet de rechtbank dat overigens expliciet:

“Zoals onder meer volgt uit hetgeen hierboven, in 4.14.4 onder (c), (d) en (e) en 4.15.7 reeds is overwogen, zijn reële, minder vergaande alternatieven op dit moment niet voor handen. Het verweer van Conservatrix Groep dat DNB minder vergaande maatregelen had kunnen nemen, wordt derhalve verworpen.”

#### *Beoordeling van de klacht onder (i)*

4.92. Het subonderdeel voert onder (i) aan dat het oordeel van de rechtbank onbegrijpelijk is in het licht van het verweer van Conservatrix Groep dat het inroepen van de *en bloc*-clausule in art. 21 van de polisvoorwaarden niet zou leiden tot een benadeling van de polishouders van Conservatrix, omdat de clausule deel uitmaakt van de verzeke-

ringsovereenkomst, polishouders rekening moesten houden met de mogelijkheid dat onder bepaalde buitengewone omstandigheden de polisvoorwaarden niet ongewijzigd in stand zouden blijven en de polishouders de mogelijkheid hebben de *en bloc*-wijziging te weigeren en hun polis premievrij te maken of te laten afkopen. Aldus is volgens het subonderdeel onbegrijpelijk dat de rechtbank met DNB het kennelijk eens is dat rechten van polishouders zouden worden “uitgehouden”.

4.93. Deze argumenten overtuigen niet en ik acht het begrijpelijk dat de rechtbank er niet nadrukkelijk op is ingegaan. Een eenzijdige wijziging van verzekeringsvoorwaarden met het doel om gelijktijdig (contractuele) aanspraken van een groot aantal polishouders te verminderen, werkt in het nadeel van die polishouders. Van benadeling zal vooral sprake zijn bij een verregaande wijziging van de betreffende contractuele aanspraken, die volgens DNB in deze zaak nodig is om het beoogde effect te sorteren (zie p. 47, randnummer 4.36, onder (b), van het verzoekschrift van DNB). Hieraan doet niet af dat de verzekeringsvoorwaarden die van toepassing zijn *en bloc*-clausules bevatten en ook niet dat polishouders de mogelijkheid hebben de wijziging te weigeren en hun polis premievrij te maken of te laten afkopen. Van benadeling blijft dan immers sprake. De klacht onder (i) faalt dus.

#### *Beoordeling van de klacht onder (ii)*

4.94. Het subonderdeel voert onder (ii) aan dat het oordeel van de rechtbank onbegrijpelijk is in het licht van het verweer van Conservatrix Groep dat op de voet van art. 1:75 lid 4 Wft DNB als toezichthouder niet mag ingrijpen in privaatrechtelijke verhoudingen tussen Conservatrix en haar polishouders.

Deze klacht faalt, omdat art. 1:75 lid 4 Wft niet van toepassing is. Dit artikellid verwijst naar lid 1 en lid 2. Lid 4 bepaalt dat, indien de toezichthouder een (rechts)persoon een aanwijzing geeft als bedoeld in lid 1 of lid 2, die aanwijzing niet mag strekken tot aantasting van overeenkomsten tussen de (rechts)persoon en derden. De situatie waarop lid 4 betrekking heeft, doet zich in de onderhavige zaak niet voor. Immers, DNB heeft niet aan Conservatrix een aanwijzing gegeven strekkende tot het toepassen van de *en bloc*-clausule.

<sup>108</sup> Zie p. 17-25 van het verzoekschrift van Conservatrix Groep (zittingsdatum 10 april 2017).

<sup>109</sup> Zie over dit standpunt van het bestuur Conservatrix ook rov. 3.11-3.13 van de enquêtebeschikking van de Ondernemingskamer van 4 april 2017, *JOR* 2017/199 met noot van Theissen, ECLI:GHAMS:2017:180.

*Beoordeling van de klacht onder (iii)*

4.95. Het subonderdeel voert onder (iii) aan dat het oordeel van de rechtbank onbegrijpelijk is in het licht van het verweer van Conservatrix Groep dat zij als enig aandeelhouder van Conservatrix zich vastgelegd heeft om gedurende de periode van de *en bloc*-wijziging geen aanspraak te zullen maken op dividenduitkering en dat haar winsten zouden worden toegekend aan de statutaire winstreserves. Het subonderdeel verwijst hierbij naar de randnummers 50-52 en 70 van het verweerschrift van Conservatrix Groep.

Ook deze klacht faalt. Immers, dat de rechtbank aan het betreffende verweer van Conservatrix Groep voorbij is gegaan, maakt haar oordeel niet onbegrijpelijk. Het verweer gaat uit van een scenario waarin Conservatrix winst maakt na een *en bloc*-wijziging. Een dergelijk scenario ligt mijns inziens niet voor de hand nu de kans reëel is dat bestaande klanten van Conservatrix weglopen en potentiële nieuwe klanten wegblijven na zo'n eenzijdig opgelegde wijziging van contractuele aanspraken. Bovendien blijft van benadeling van polishouders sprake, ook als Conservatrix Groep afziet van (theoretische) winstuitkeringen.

*Subonderdeel 4.6 – beoordeling*

4.96. Dit subonderdeel is gericht tegen het oordeel van de rechtbank in rov. 4.14.4. onder e.

4.97. Ook subonderdeel 4.6 doet een beroep op (miskennis door de rechtbank van) art. 308 ter van de Solvency II-richtlijn (ingevoegd bij art. 2 lid 80 van de Omnibus II-richtlijn). Dit beroep faalt. Ik verwijs naar mijn bespreking van onderdeel 3.

4.98. Het subonderdeel klaagt verder dat het oordeel van de rechtbank onbegrijpelijk is in het licht van het verweer van Conservatrix Groep dat de andere externe partijen niet de mogelijkheid hadden om na uitvoerig boekenonderzoek te onderhandelen over een finaal aanbod dat uitzicht zou bieden op verbetering van de financiële positie van Conservatrix. Het slotonderdeel sluit af met de volgende klacht:

“Door ook na het door Trier gedane bod Conservatrix Groep en andere externe partijen niet meer (afdoende tijd en) gelegenheid te bieden om tot alternatieve c.q. vergelijkbare ‘finale’ biedingen op de aandelen in Conservatrix te (kunnen) komen, is onbegrijpelijk dat de rechtbank Conservatrix Groep het ontbreken van zulke biedingen tegenwerpt, op de wijze en gronden als zij deed.”

4.99. Deze klacht faalt. DNB heeft Conservatrix begin januari 2016 medegedeeld dat zij een overdrachtsplan in de zin van artikel 3:159c lid 1 Wft voorbereidt. Bij verzoekschrift van 22 maart 2017 heeft DNB de rechtbank Amsterdam verzocht om bij beschikking, uitvoerbaar bij voorraad het overdrachtsplan goed te keuren en de overdrachtsregeling uit te spreken ten aanzien van Conservatrix. Aannemelijk acht ik dat Conservatrix en Conservatrix Groep in de tussengelegen periode in staat waren om, onder regie van DNB, zelf een overname te realiseren.

*Subonderdeel 4.7 – beoordeling*

4.100. Dit subonderdeel bouwt voort op (en herhaalt de klachten van) de eerdere subonderdelen. Nu die subonderdelen falen, faalt subonderdeel 4.7 ook.

*Onderdeel 5*

4.101. Onderdeel 5 is gericht tegen het oordeel van de rechtbank dat de in het overdrachtsplan van DNB genoemde prijs, gegeven de omstandigheden van het geval, een redelijke prijs is in de zin van art. 3:159j lid 2 Wft. Ik verwijs naar rov. 2.11., rov. 4.8. en rov. 4.15. tot en met 4.16. van de beschikking van de rechtbank. Het onderdeel bestaat uit vijf subonderdelen.

*Subonderdelen 5.1 tot en met 5.3 – beoordeling*

4.102. De subonderdelen 5.1 tot en met 5.3 bouwen voort op eerdere onderdelen. Nu die alle falen, falen subonderdelen 5.1 tot en met 5.3 ook.

*Subonderdeel 5.4 en 5.5*

4.103. Subonderdeel 5.4 kent een onderverdeling in a. tot en met e.

4.104. Onder a. klaagt het subonderdeel dat het oordeel van de rechtbank onbegrijpelijk is in het licht van het verweer van Conservatrix Groep “dat niet valt in te zien dat en waarom de prijs redelijk is waar de bij de gedwongen overname door Trier betrokken derde ( [betrokkene 4] ) één jaar na een boekenonderzoek aan Conservatrix Groep nog ruim € 30 miljoen bood”. Zonder nadere motivering zou uit de beschikking niet blijken of, dat en waarom de rechtbank van oordeel was dat de door Trier geboden € 1,- “redelijk” is in het licht van het bod van ruim € 30 miljoen, onder dezelfde voorwaarden, uit 2015. Het subonderdeel verwijst hierbij naar prod. 9 bij het verweerschrift van Conservatrix Groep.

4.105. Onder b. klaagt het subonderdeel dat ontoereikend is de in rov. 4.15.8. van de beschikking gegeven motivering, nu daarin niet kenbaar wordt ingegaan op deze stellingname van Conservatrix Groep dat het hier om dezelfde overnemende, achterliggende partij ( [betrokkene 4] ) gaat, van wie het eerdere bod diende te worden vergeleken met de door Trier ( [betrokkene 4] ) geboden koopprijs.

4.106. Onder c. klaagt het subonderdeel dat daarvoor evenmin toereikend is het door de rechtbank in rov. 4.15.9. in aanmerking genomen rapport van WTW<sup>110</sup>, nu de rechtbank met dit rapport (ook) niet kenbaar ingaat op voormelde stellingname van Conservatrix Groep over de redelijkheid van de door Trier geboden prijs van € 1,- in verhouding tot het eerdere bod van ruim € 30 miljoen.

4.107. Onder d. klaagt het subonderdeel dat het op het WTW-rapport gegrond oordeel van de rechtbank onbegrijpelijk is in het licht van het met de rapporten van Milliman en Mercer onderbouwde verweer van Conservatrix Groep dat, kort samengevat, de aandelen van Conservatrix veel meer waard zijn. De rechtbank zou niet kenbaar zijn ingegaan op het in de toekomst te verwachten kasoverschot van € 59 miljoen. Onder d. verwijst het subonderdeel naar de randnummers 10, 12, 79-81 en 88-90 van het verweerschrift van Conservatrix Groep.<sup>111</sup>

4.108. Onder e. klaagt het subonderdeel dat als de rechtbank deze stellingname van Conservatrix Groep niet in haar beoordeling en oordeelsvorming heeft betrokken, zij ten onrechte, in strijd met art. 24 Rv, niet heeft geoordeeld en beslist op grond van al wat Conservatrix Groep als verweer aanvoerde.

4.109. Subonderdeel 5.5 klaagt als volgt: “Door te oordelen en beslissen als in de beschikking gedaan, heeft de rechtbank dan ook (of althans) in zoverre geoordeeld en beslist in strijd met de bedoeling van de wetgever, onder onjuiste

toepassing van de wettelijke regeling, en heeft zij het recht geschonden. Kennelijk wegens de door DNB zelf gecreëerde, onjuiste tijdsdruk (zie onder 4.2) heeft de rechtbank ten onrechte Conservatrix Groep en andere externe partijen niet meer in de gelegenheid gesteld om een alternatieve, c.q. vergelijkbare, ‘finale’ bieding te doen, waardoor de rechtbank niet heeft kunnen vergelijken of de door Trier geboden prijs in redelijke verhouding tot andere, alternatieve c.q. vergelijkbare, finale biedingen stond. Daarmee heeft de rechtbank haar, door de wet(gever) opgedragen, controlerende taak c.q. rol miskend en veronachtzaamd, waardoor op het inleidend verzoek van DNB om het overdrachtsplan goed te keuren en de overdrachtsregeling uit te spreken als meest verstrekkende crisisinterventiemaatregel niet is geoordeeld en beslist op de daarvoor in de wet voorgeschreven wijze (‘as prescribed by law’ in de zin van art. 1 EP en 17 GHV).”

#### *Beoordeling*

4.110. Ik zal hierna eerst een samenvatting geven van de overwegingen van de rechtbank die door subonderdelen 5.4 en 5.5 worden bestreden. Vervolgens geef ik weer wat DNB en Conservatrix Groep in de procedure bij de rechtbank hebben aangevoerd. Daarna beoordeel ik de klachten die in de subonderdelen naar voren worden gebracht.

#### *i. Samenvatting*

4.111. De rechtbank overweegt in rov. 5.15.4., eerste zin, dat de mogelijkheid die art. 3:159ab lid 1 Wft biedt – Conservatrix Groep kan de Ondernemingskamer van het hof Amsterdam verzoeken een aanvullende schadevergoeding vast te stellen – en de tenzij-clausule van art. 3:159ij lid 2 Wft, de rol van de rechtbank in dezen tot een beperkte maken. De rechtbank verwijst daarbij naar art. 3:159v Wft. Op grond van dit wetsartikel moet de rechtbank de meeste spoed betrachten. Voor deskundige voorlichting is dan ook geen ruimte.<sup>112</sup> Verder neemt de rechtbank niet alleen de “koop-som” van € 1,- in ogenschouw, maar het pakket van voorwaarden waaronder Trier de aandelen in Conservatrix verkrijgt. Eén van die voorwaarden is, zo geeft de rechtbank aan in rov. 4.15.5., dat Trier naast de betaling van de “koopsom” een kapitaalstorting doet die voorziet in een solvabili-

110 Willis Towers Watson. Het rapport van WTW over de prijs van de aandelen in Conservatrix is te vinden in productie 17 bij het verzoekschrift van DNB.

111 Het rapport van Milliman is in het geding gebracht als productie 6 bij het verzoekschrift van DNB. Het rapport van Mercer is in het geding gebracht als productie 3 bij het verweerschrift van Conservatrix Groep. Beide rapporten zijn vervaardigd in opdracht van Conservatrix Groep.

112 Zie ook *Kamerstukken II* 2011/12, 33059, 4, p. 10-11.



teitsratio van 135%. Een andere voorwaarde houdt in dat Trier gedurende ten minste tien jaar vanaf de overdrachtsdatum geen dividendbetalingen zal (laten) verrichten ten laste van Conservatrix. Nog een andere voorwaarde houdt in dat de aanspraken van de polishouders en andere schuldeisers onaangetast blijven en de *en bloc* clause niet zonder uitdrukkelijke toestemming van DNB zal worden aangewend. In rov. 4.15.7. oordeelt de rechtbank dat de haar ter beschikking staande informatie haar geen grond geeft voor het oordeel dat de in het overdrachtsplan genoemde prijs, gegeven de omstandigheden van het geval, niet een redelijke prijs is. De rechtbank geeft aan daarbij het toekomstperspectief van Conservatrix in het geval dat het overdrachtsplan niet wordt goedgekeurd, in aanmerking te hebben genomen. In dat geval zal Conservatrix haar levensverzekeringsbedrijf binnen een jaar moeten afwikkelen. Voorts geeft de rechtbank aan in aanmerking te hebben genomen dat weliswaar verschillende andere externe partijen biedingen op Conservatrix hebben uitgebracht, maar dat deze biedingen veelal een voorwaardelijk karakter hadden, niet werden doorgezet, niet steunen op een uitvoerig due diligence onderzoek en/of niet met dezelfde waarborgen voor onder meer de polishouders waren omkleed. Kortom, geen van deze biedingen is voldoende vergelijkbaar met het onderhavige bod (slot rov. 4.15.8.). De rechtbank heeft ten slotte ook acht geslagen op het feit dat DNB ter ondersteuning van de prijs, een rapport van een gerenommeerde deskundige, te weten WTW, heeft overgelegd (rov. 4.15.9.).

*ii. De stellingen van DNB en Conservatrix Groep*

4.112. DNB heeft in par. 6 van haar verzoekschrift van 22 maart 2017 aangevoerd waarom sprake is van een redelijke prijs. Par. 6 bestaat uit een aantal onderdelen (A. tot en met E.):

- A. Uitgangspunten
- B. Waardering Conservatrix
- C. Potentiële overname kandidaten
- D. Vergelijking met eerdere biedingen
- E. Gevolgen voor polishouders en andere schuldeisers.

Ik verwijs ook naar onderdelen F., G. en H. van par. 1 van het verzoekschrift van DNB. In die onderdelen geeft DNB een schets van de onderhandelingen die gevoerd zijn om tot een overdracht van (de aandelen in) Conservatrix te komen.

4.113. In randnummer 5.11, op p. 52 van het verzoekschrift, gaat DNB in op de identiteit van de overnemende partij: Trier. Alle aandelen in Trier worden gehouden door Netherlands Insurance Holdings, Inc. (Delaware), waarvan alle aandelen worden gehouden door NIH Capital, LLC (North Carolina), waarvan de aandelen worden gehouden door [betrokkene 4]. [betrokkene 4] is tevens de uiteindelijk begunstigde van Eli Global LLC (hierna: Eli).

4.114. Eli en [betrokkene 4] zijn in een eerder stadium, dat wil zeggen nog voordat DNB tot een gedwongen overdracht van aandelen besloot, in beeld geweest als overnamekandidaat. Ik verwijs naar randnummer 2.44, op p. 15 van het verzoekschrift van DNB. In dat randnummer staat het volgende:

“Deze overnamekandidaat betrof Eli Global LLC (*Eli*), een participatiemaatschappij van [betrokkene 4] (dezelfde persoon die ook betrokken is bij Trier, de huidige overnemer). Op 9 april 2015 tekende Eli een intentieverklaring ten aanzien van de overname van de aandelen in Conservatrix, op 5 juni 2015 gevolgd door een overnameovereenkomst onder opschortende voorwaarden. Toen in december 2015 bleek dat deze voorwaarden niet waren en zouden worden vervuld heeft Eli voorgesteld om de overeenkomst te beëindigen. Conservatrix Groep heeft hiermee ingestemd op 22 december 2015.”

4.115. In de randnummers 6.29-6.34 van het verzoekschrift maakt DNB een vergelijking tussen het bod van Eli in 2015 en het bod van Trier in 2017:

“6.29. Volledigheidshalve maakt DNB hierna ook nog een vergelijking met het bod dat Eli in 2015 heeft gedaan op de aandelen in Conservatrix (zie § 2.44 hiervoor). Deze vergelijking is strikt genomen overbodig, aangezien Eli het bod eind december 2015 had ingetrokken. In de overnameovereenkomst die Eli en Conservatrix Groep op 5 juni 2015 hadden gesloten (share purchase agreement, hierna SPA, Productie 16) waren partijen diverse opschortende voorwaarden overeengekomen, welke voorwaarden uiterlijk op [uiterlijk] op 31 december 2015 (de long stop date) zouden moeten zijn vervuld. Deze voorwaarden betroffen o.a. (i) het verkrijgen van een verklaring van geen bezwaar van DNB voor de voorgenomen verwerving van de aandelen in Conservatrix, (ii) de vaststelling van de jaarrekening van Conservatrix over 2014 en (iii) het uitblijven van een

materiële wijziging (Material Adverse Effect) tot aan de voorgenomen overnamedatum.

6.30. De reden voor de intrekking van het bod was mede gelegen in het feit dat diverse opschortende voorwaarden (waaronder de vaststelling van de jaarrekening over 2014 door de aandeelhouder) eind 2015 nog steeds niet waren vervuld. Bovendien was Eli tot de conclusie gekomen dat de financiële positie van Conservatrix aanmerkelijk slechter was dan aanvankelijk was voorgespiegeld. Dat kwalificeerde in de ogen van Eli als een Material Adverse Effect.

6.31. Ten slotte was voor Eli inmiddels duidelijk geworden dat DNB niet akkoord zou gaan met haar wens om een groot deel van de totale investement portfolio van Conservatrix in private placements te beleggen (inclusief het bijbehorende rendement). Daarmee was de economische rationale (lees: de beoogde winstgevendheid) aan de overname komen te ontvallen.

6.32. In het verlengde daarvan kon ook de in de SPA opgenomen prijs niet worden gehandhaafd. In de SPA hadden partijen afgesproken dat Eli voor de aandelen in Conservatrix een prijs zou betalen die gelijk zou zijn aan (i) de netto waarde van de activa van Conservatrix minus verschillende correcties, rekening houdend met de financiële positie van Conservatrix zoals deze zou blijken uit de nog vast te stellen jaarstukken van Conservatrix plus (ii) enige Earn-Out. In juni 2015 hadden partijen afgesproken dat per de overdrachtsdatum minimaal EUR 10 miljoen zou worden betaald, en dat zou worden gestreefd naar een totale koopprijs van minimaal EUR 30 miljoen. Deze zou pas in de eerste helft van 2025 volledig zijn betaald, en zou bovendien afhankelijk zijn van de vastgestelde jaarcijfers over 2014 en 2015 en de toekomstige ontwikkeling van de financiële positie van Conservatrix. De prijs zou bovendien lager zijn voor zover de koper aanspraken zou hebben onder de SPA, bijvoorbeeld ter vergoeding van schade voor de inbreuk op garanties.

6.33. De prijsstelling in juni 2015 was echter gebaseerd op de aanname dat de “net asset value” eind 2014 circa EUR 11,4 miljoen negatief zou bedragen. Eli was eind 2015 echter tot de conclusie gekomen dat de zogenaamde “net asset value” zo'n EUR 50 miljoen lager lag dan was voorgespiegeld. Met dit verschil van EUR 50 miljoen zou de positieve prijs volledig verdampen.

6.34. De prijs die thans door Trier wordt geboden is daardoor overigens vergelijkbaar met de prijs

die destijds door Eli werd geboden. Ook Eli realiseerde zich destijds al dat een aanzienlijke kapitaalversterking (destijds geschat op EUR 75 miljoen) vereist zou zijn om de solvabiliteitspositie van Conservatrix te verbeteren. Op basis van de aanname dat sprake zou zijn van een tekort aan activa van EUR 11,4 miljoen, was zij destijds bereid om een prijs van maximaal EUR 30 miljoen te betalen. Inmiddels (maart 2016) wordt het tekort aan aanwezige activa door Trier begroot op 44,5 miljoen, een verslechtering van ruim EUR 30 miljoen. De huidige bieding is daarmee in lijn met de bieding die Eli eerder heeft gedaan.”

4.116. Conservatrix Groep heeft in par. C. van haar verweerschrift weersproken dat van een redelijke prijs in de zin van art. 3:159ij lid 2 Wft sprake is. In randnummer 90. verwijst zij naar het eerdere bod aan Eli:

“Het hoeft dan ook niet te verbazen, dat het bod dat Eli Global nog niet eens twee jaar geleden (eind 2015) met Conservatrix Groep was overeengekomen, van een geheel andere orde was. Verwezen wordt in dit kader naar de artikelen 3.1 en 3.14 van de Share Purchase Agreement die indertijd tussen partijen was gesloten en die volledigheidshalve in kopie als Productie 9 aan Uw Rechtbank wordt overgelegd. Hieruit blijkt dat tussen partijen een bod van maar liefst een bedrag van minimaal € 30 miljoen was afgesproken, waarbij gold dat de koopprijs (afhankelijk van een aantal factoren) ook nog op een hoger bedrag uit zou kunnen komen. De reden dat deze deal niet is doorgegaan was voornamelijk, dat DNB uiteindelijk ondanks eerdere toezeggingen weigerde een verklaring van geen bezwaar (vvgb) af te geven. Zelf nog voor dat er sprake was van dat DNB een vvgb af te geven, meende DNB zich al in de onderhandelingen tussen Conservatrix NV en Eli Global te moeten mengen. Verwezen wordt naar de brief van DNB aan de advocaat van Eli Global d.d. 18 december 2015, die hierbij als Productie 10 aan Uw Rechtbank wordt overgelegd. In dat kader heeft de druk, die DNB op Eli Global legde om gebruik te maken van haar eigen waarderingsmethodiek ten aanzien van de hypotheekportefeuille van Conservatrix NV, erin geresulteerd dat werd vastgesteld dat de net asset value van het verzekeringsbedrijf € 50 miljoen lager zou moeten liggen dan het bedrag waar men oorspronkelijk vanuit was gegaan. Hier duikt wederom het boekhoudkundig geschil (rode draad) weer op

met Conservatrix Groep over de waardering van haar hypotheekportefeuille.”

4.117. In zijn pleitnota heeft de raadsman van DNB het volgende verklaard over de bieding van Eli:

“4.5 In de eerste plaats de bieding van Eli Global, die eind 2015 is gestrand. Conservatrix Groep suggereert in haar verweerschrift dat dit het gevolg was van – kort samengevat – oneigenlijke inmenging van DNB in de onderhandelingen. Dat is onjuist. Eli Global is destijds zelf tot de conclusie gekomen dat de financiële positie van Conservatrix slechter was dan was voorgespiegeld door Conservatrix Groep, zodat ook de voorgestelde prijs niet kon worden gehandhaafd. Zoals voorgerekend in het verzoekschrift, zou Eli naar aanleiding van haar nieuwe inzichten over de financiële positie van Conservatrix deze prijs destijds al met EUR 30 miljoen hebben moeten verlagen, als zij het bod zou hebben gehandhaafd. Daarmee zou het bod van destijds per saldo op hetzelfde bedrag zijn uitgekomen als de prijs die thans door Trier wordt geboden.

4.6. De bemoeienis van DNB bij dit overnametraject was beperkt tot de toetsing die bij iedere overname van (aandelen van) een verzekeraar plaatsvindt ten behoeve van het verlenen van de verklaring van geen bezwaar. Het is juist dat DNB destijds niet akkoord is gegaan met de wens van Eli Global om een groot deel van de totale investement portfolio van Conservatrix in private placements te beleggen. Het standpunt van DNB is op dit punt overigens niet gewijzigd, waaruit de goede verstaander kan afleiden dat Trier bereid is geweest om haar wensen op het gebied van de belegging in private placements aan te passen.”

4.118. De raadsman van Conservatrix Groep is in zijn pleitnota niet verder ingegaan op het eerdere bod van Eli, althans niet uitgebreid.<sup>113</sup>

### iii. Beoordeling subonderdelen 5.4 en 5.5

4.119. Onder a. van subonderdeel 5.4, eerste zin, wordt er ten onrechte aan voorbijgegaan dat Trier niet enkel een symbolische som van € 1,- betaalt

<sup>113</sup> In randnummer 19. van de pleitnota wordt opgemerkt: “Waar Eli bij de voorbereiding van een private transactie met Conservatrix Groep in December 2015 nog tegen grote bezwaren aankeek bij het verkrijgen van een verklaring van geen bezwaar, is van die bezwaren bij de voorbereiding van een gedwongen overdracht thans geen sprake meer.”

voor de aandelen in Conservatrix. Trier verkrijgt die aandelen onder de voorwaarden die de rechtbank opsomt in rov. 4.15.5. van de beschikking, waaronder de voorwaarde een kapitaalstorting te doen die voorziet in een solvabiliteitsratio van ten minste 135%. Een andere voorwaarde houdt in dat gedurende ten minste tien jaar vanaf de overdrachtsdatum geen dividendbetalingen zullen worden verricht ten laste van Conservatrix. Dit betekent dat in subonderdeel 5.4, onder a., ten onrechte alleen de som van € 1,- wordt geplaatst tegenover het bod van Eli.

4.120. De terloops ingenomen stelling onder a., tweede zin, dat het bod van Eli inhield een bedrag van 30 miljoen *onder dezelfde voorwaarden* als het bod van Trier, acht ik onvoldoende uitgewerkt door Conservatrix Groep. Ik leg dit als volgt uit. Onder a. wordt ter onderbouwing van die stelling enkel verwezen naar productie 9 bij het verweerschrift van Conservatrix Groep in eerste aanleg. Productie 9 betreft een *Share Purchase Agreement*, gesloten tussen Conservatrix Groep B.V. als verkoper en Eli Global LLC als koper, waarbij [betrokkene 4] de positie van *guarantor* heeft. Deze overeenkomst is ondertekend op 5 juni 2015 door [betrokkene 4] en [betrokkene 3]. Uit deze *Share Purchase Agreement*, die 35 pagina's beslaat, kan ik niet opmaken dat hierin dezelfde voorwaarden staan als de voorwaarden die deel uitmaken van het bod van Trier. Dit kan ik ook niet opmaken uit het verweerschrift van Conservatrix Groep in eerste aanleg en evenmin uit de pleitnota van de raadsman van Conservatrix Groep.

4.121. Ik merk in dit verband ook op dat DNB, in de hiervoor weergegeven randnummers 6.29 tot en met 6.34 van haar verzoekschrift, heeft uiteengezet: i) de inhoud van het bod van Eli, ii) de redenen voor de intrekking van het bod door Eli en iii) waarom de prijs die uiteindelijk door Trier geboden is vergelijkbaar is met de prijs die destijds, in 2015, door Eli werd geboden. Conservatrix Groep heeft deze stellingen van DNB naar mijn mening onvoldoende concreet weersproken. Conservatrix Groep heeft enkel, zonder context te bieden, het bedrag van € 30 miljoen benadrukt en de schuld voor het mislukken van de deal met Eli bij DNB gelegd.

4.122. Ik merk verder op dat de rechtbank wel degelijk aandacht heeft besteed aan het eerdere bod van Eli. Dat doet de rechtbank immers in rov. 4.15.8. van de beschikking. Ik wijs in het bijzonder op de frase “zowel in het kader van het eerdere

door Conservatrix geleide vrijwillige overname-traject”. Daarmee doelt de rechtbank op het eerdere bod van Eli. De daaropvolgende overweging van de rechtbank dat eerdere biedingen, waaronder dus het bod van Eli, “veelal een voorwaardelijk karakter hadden, niet werden doorgezet, nog niet steunen op een uitvoerig due diligence onderzoek zoals door Trier wel is verricht en/of niet met dezelfde waarborgen voor onder meer de polishouders waren omkleed” kan ik goed volgen. Deze overweging sluit aan bij hetgeen DNB heeft aangevoerd met betrekking tot het bod van Eli. Zoals ik in het vorige randnummer heb aangegeven, heeft Conservatrix Groep deze stellingen van DNB onvoldoende concreet weersproken.

4.123. Op het voorgaande stuit niet alleen de klacht onder a. af, maar ook de klachten onder b. en c. van subonderdeel 5.4. Geen van deze klachten slaagt dus.

4.124. Onder d. doet het subonderdeel een beroep op twee rapporten, een van Milliman en een van Mercer, waaruit zou blijken: een contante waarde van een berekend kasoverschot van € 59 miljoen over een periode van 30 jaren. Hieruit zou volgen dat “de geboden prijs van € 1,- niet, zonder meer, als ‘redelijk’ kan worden aangemerkt” (zie de eerste zin onder d.).

4.125. Ook deze klacht faalt. Een lange en onzekere termijn van 30 jaren is Conservatrix bij intrekking van de vergunning (zie ook rov. 2.9. en rov. 4.12.2. van de beschikking van de rechtbank) niet gegund, zoals de rechtbank overweegt in rov. 4.14.4. onder b. in het kader van de vraag of, naar summierlijk blijkt, redelijkerwijs te voorzien is dat de gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen van Conservatrix niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren. Dat zo’n lange termijn Conservatrix niet is gegund, neemt de rechtbank nadrukkelijk in aanmerking bij het beoordelen van de vraag of de in het overdrachtsplan genoemde prijs een redelijke prijs is (zie rov. 4.15.7.). Hierop stuit mijns inziens de klacht onder d. af.

4.126. Nu de klachten onder a. tot en d. niet slagen, slaagt ook de (samenvattende) klacht onder e. niet.

4.127. De klacht onder subonderdeel 5.5 levert slechts een herhaling van zetten op. Ook deze klacht faalt.

#### Onderdeel 6

4.128. Onderdeel 6 bestaat uit drie subonderdelen.

##### *Subonderdeel 6.1 – beoordeling*

4.129. Subonderdeel 6.1 klaagt onder de voorwaarde dat een van de klachten in de onderdelen 2 tot en met 5 slaagt. Aan deze voorwaarde is niet voldaan. Dit betekent dat subonderdeel 6.1 faalt.

##### *Subonderdeel 6.2 – beoordeling*

4.130. Subonderdeel 6.2 klaagt over rov. 4.17. van de beschikking. De rechtbank zou blijk hebben gegeven van een onjuiste rechtsopvatting “over de toetsing van de maatregelen op grond van de eisen van proportionaliteit, subsidiariteit en doelmatigheid als bedoeld in art. 3:4 Awb, art. 1 EP en de daarop gevormde (vaste) rechtspraak van het EHRM en daarmee art. 17 GHV (art. 53 GHV)”. Anders dan de rechtbank in rov. 4.17 (slot) beoordeelde, zo gaat het subonderdeel verder, ging het niet uitsluitend om beantwoording van de vraag of DNB minder vergaande maatregelen had kunnen nemen. De rechtbank zou ten onrechte niet hebben beoordeeld of de nadelige gevolgen van (verdere) toepassing van reguliere handhavingsinstrumenten en van de overdrachtsregeling wel of niet onevenredig zouden zijn in verhouding tot de doelen die DNB met inzet van deze instrumenten of regeling beoogde te dienen. Het subonderdeel sluit af met de klacht dat de rechtbank aldus een te beperkte toetsingsmaatstaf aanlegde en bij haar beoordeling van het inleidende verzoek van DNB in zoverre blijk heeft gegeven van een onjuiste rechtsopvatting.

4.131. Deze klacht faalt. In de overwegingen van de rechtbank in rov. 4.17. ligt mijns inziens besloten dat zij van oordeel is dat, nu het voortbestaan van Conservatrix op het spel staat (zie rov. 4.13.4.), eerdere maatregelen niet succesvol zijn geweest (zie rov. 4.14.2., rov. 4.14a., rov. 4.14c. en 4.14d.) en er geen minder vergaande alternatieve maatregelen (rov. 4.14e) voorhanden zijn, de toepassing van de overdrachtsmaatregel op Conservatrix in een redelijke verhouding staat met het daarmee nagestreefde doel. Dit oordeel kan ik goed volgen.

##### *Subonderdeel 6.3 – beoordeling*

4.132. Dit subonderdeel bouwt voort op subonderdeel 6.2. Nu subonderdeel 6.2 faalt, faalt subonderdeel 6.3 ook.

4.133. Nu mijns inziens alle middelen dienen te falen, meen ik dat ik de vraag of Conservatrix in dit geding een verweerschrift kan indienen buiten behandeling kan laten. Het verweerschrift gaat er immers vanuit dat een van de middelen wel slaagt.

### 5. De conclusie

Deze strekt tot verwerping van het cassatieverzoek.

## Hoge Raad

(...; red.)

### 3. Beoordeling van het middel

3.1. In cassatie kan van het volgende worden uitgegaan.

i) Conservatrix oefent met vergunning van DNB een levensverzekeringsbedrijf uit. Zij staat onder prudentieel toezicht van DNB.

ii) Conservatrix Groep hield alle uitgegeven aandelen in het kapitaal van Conservatrix.

iii) Op 1 april 2014 heeft DNB op basis van art. 1:76 lid 2, onder b, en lid 3 Wft besloten een curator te benoemen ten aanzien van de directie van Conservatrix, onder meer omdat zij bij Conservatrix tekenen ontwaarde van een ontwikkeling die het eigen vermogen en de solvabiliteit in gevaar konden brengen en zij onverwijld ingrijpen noodzakelijk achtte.

iv) Op 3 juli 2014 heeft DNB besloten van Conservatrix een herstelplan te verlangen op grond van art. 3:132 lid 1 (oud) Wft.

v) Op 23 september 2014 heeft DNB besloten niet in te stemmen met het door Conservatrix ingediende herstelplan omdat dit niet voorzorg in een duurzame oplossing tot structureel herstel. Daarnaast heeft DNB uiterlijk per 30 september 2014 van Conservatrix een minimum aan solvabiliteit verlangd van 130%. Voorts heeft DNB aan Conservatrix een aanwijzing gegeven om met een concreet afbouwplan te komen voor een beheers- te “run off” en om uiterlijk eind 2014 te melden of concreet zicht bestond op een overname.

vi) Tegen de hiervoor onder (iii)-(v) genoemde besluiten zijn geen (inhoudelijke) bezwaarschriften ingediend.

vii) DNB heeft Conservatrix begin januari 2016 medegedeeld dat zij een overdrachtsplan in de zin van art. 3:159c lid 1 (oud) Wft voorbereidde.

viii) Op 26 oktober 2016 heeft DNB aan Conservatrix schriftelijk medegedeeld dat zij voornemens was de vergunning voor het uitoefenen van het levensverzekerings-bedrijf in te trekken op grond van art. 1:104 lid 2, aanhef en onder c, (oud) Wft.

ix) Een aan DNB gerichte “Confirmation Letter”, gedateerd 17 maart 2017, van Trier Holding B.V. (hierna: Trier) strekt ertoe dat alle door Conservatrix uitgegeven aandelen in haar kapitaal na rechterlijke goedkeuring en door het uitspreken van de overdrachtsregeling worden overgedragen aan Trier tegen betaling door Trier aan Conservatrix Groep van € 1,-. Trier heeft ook toegezegd dat zij het eigen vermogen van Conservatrix zal aanvullen.

3.2. DNB heeft in deze procedure op de voet van art. 3:159u (oud) Wft onder meer verzocht om het door DNB voorbereide overdrachtsplan goed te keuren en de overdrachtsregeling uit te spreken. De rechtbank heeft deze verzoeken toegewezen en verstaan dat de aandelen in Conservatrix onbezwaard overgaan op Trier.

3.3. Onderdeel 2 van het middel klaagt onder meer dat de rechtbank ten onrechte het verzoek van DNB heeft beoordeeld op een terughoudende wijze die neerkomt op marginale toetsing. Volgens het onderdeel had de rechtbank ten volle moeten onderzoeken of de door DNB verzochte overdracht noodzakelijk was.

3.4.1. De ten tijde van de bestreden beschikking geldende regeling van de gedwongen overdracht van een verzekeraar hield, voor zover in cassatie van belang, het volgende in. Volgens art. 3:159c lid 1 (oud) Wft kan DNB een overdrachtsplan voorbereiden indien zij oordeelt dat er ten aanzien van een verzekeraar tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling zijn met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit onderscheidenlijk de technische voorzieningen, en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren. DNB kan volgens art. 3:159u lid 1 (oud) Wft dit overdrachtsplan aan de rechtbank Amsterdam overleggen met het verzoek het plan goed te keuren en de overdrachtsregeling uit te spreken. Art. 3:159ij lid 1 (oud) Wft bepaalde dat de rechtbank de overdrachtsregeling uitspreekt indien zij het overdrachtsplan goedkeurt en indien summierlijk blijkt dat zich een situatie als bedoeld in art. 3:159c lid 1 (oud) Wft voordoet. Volgens art. 3:159ij lid 2 (oud) Wft keurt de rechtbank het

overdrachtsplan goed tenzij niet is voldaan aan een aantal in de wet genoemde voorwaarden of tenzij de in het overdrachtsplan neergelegde prijs niet redelijk is. Volgens art. 3:159j lid 2 (oud) Wft in verbinding met art. 3:159x (oud) Wft kan de rechtbank een verweer van de verzekeraar tegen het oordeel van DNB dat zich een situatie voordoeft als bedoeld in artikel 3:159c lid 1 (oud) Wft alleen gegrond bevinden als DNB in redelijkheid niet tot dat oordeel heeft kunnen komen.

3.4.2. Uit de parlementaire geschiedenis van art. 3:159j lid 1 (oud) Wft blijkt het volgende (zie ook de conclusie van de Advocaat-Generaal onder 4.18-4.22). In de tekst van het ontwerp van art. 3:159t lid 5 Wft, zoals de bepaling toen was genummerd, was opgenomen dat de rechtbank de overdrachtsregeling zou uitspreken “tenzij de Nederlandsche Bank in redelijkheid niet heeft kunnen komen tot het oordeel dat een situatie als bedoeld in [art. 3:159c lid 1 (oud) Wft] zich voordoeft.” Aan deze formulering lagen volgens de ontwerp-toelichting twee overwegingen ten grondslag. De eerste zag erop dat onder het destijds geldende recht DNB moest stellen en bewijzen dat was voldaan aan het wettelijke criterium om in te grijpen. Deze afwijking van het gewone faillissementsrecht, waarin volgens art. 6 lid 3 Fw slechts “summierlijk” behoeft te blijken van het bestaan van feiten of omstandigheden die aantonen dat de schuldenaar in de toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen, achtte de regering blijkens de toelichting niet goed verdedigbaar. De tweede overweging betrof de positie van DNB als bestuursorgaan en toezichthouder, met de daarbij behorende beleids- en beoordelingsvrijheid. “Deze beleids- en beoordelingsvrijheid brengt een terughoudende toetsing door de rechtbank mee”, aldus de toelichting. (Zie voor het ontwerp en de toelichting de vindplaats vermeld in voetnoot 89 van de conclusie van de Advocaat-Generaal.)

3.4.3. De Raad van State merkte in zijn advies het volgende op over de rechterlijke beoordeling:

“In de eerste plaats dient de rechtbank het oordeel van DNB over de situatie van de probleeminstelling te toetsen. (...) In de gegeven omstandigheden zal de rechterlijke toets van het gemotiveerde oordeel van DNB vervolgens niet anders dan een zeer terughoudende kunnen zijn. (...)

De Afdeling plaatst echter wel een kanttekening bij de wijze waarop, in artikel 3:159t, vijfde lid, Wft de hiervoor bedoelde marginale toetsing

door de rechtbank is geformuleerd, namelijk als een marginale toetsing. Zij wijst daartoe ter vergelijking op artikel 6, derde lid, van de Faillissementswet. Daarin is bepaald dat de faillietverklaring wordt uitgesproken indien summierlijk blijkt van het bestaan van feiten en omstandigheden, welke aantonen dat de schuldenaar in de toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen. Bij toepassing van de toets zoals neergelegd in de Faillissementswet zou de rechtbank ter motivering uitspreken dat DNB in grote lijnen voldoende reden heeft aangevoerd om over te gaan tot het uitspreken van de overdrachtsregeling. Dat zou op zichzelf passen bij het uitzonderlijke van de situatie waarin DNB reden ziet voor het toepassen van de overdrachtsregeling. Niet duidelijk is of de regering, met de in het voorstel gekozen formulering van een marginale toetsing, genoemd verschil met de Faillissementswet heeft beoogd.

De Afdeling adviseert het genoemde verschil toe te lichten.” (Kamerstukken II 2011/12, 33059, nr. 4, p. 9-10)

3.4.4. In reactie hierop is het wetsvoorstel aangepast en werd met de formulering van art. 3:159j lid 1 (oud) Wft aangesloten bij het toetsingscriterium uit de Faillissementswet. Het Nader Rapport merkt daarover op:

“Naar aanleiding van het advies van de Afdeling is voor de wijze waarop de rechtbank toetst of aan het criterium voor het uitspreken van de overdrachtsregeling, noodregeling of faillissement is voldaan, een andere formulering gekozen. Niet langer is aangesloten bij de terminologie die gebruikelijk is in het bestuursrecht (‘De rechtbank spreekt de overdrachtsregeling uit (...) tenzij DNB niet in redelijkheid tot haar oordeel heeft kunnen komen dat (...)’), maar bij de terminologie in artikel 6, derde lid, Faillissementswet: ‘De rechtbank spreekt de overdrachtsregeling uit (...) indien summierlijk blijkt dat (...)’” (Kamerstukken II 2011/12, 33059, nr. 4, p. 11)

3.4.5. Tijdens de behandeling van het wetsvoorstel in de Eerste Kamer is de betekenis van deze aanpassing aan de orde gekomen:

“De aan het woord zijnde leden wijzen erop dat bij de toetsing door de rechtbank van het verzoek van DNB om een overdrachtsregeling het bestuursrechtelijke criterium ‘marginale toetsing’ is ingeruild voor het privaatrechtelijke ‘summierlijk toetsen’ uit de Faillissementswet, en vragen of de rechtspositie van de belanghebbende hierdoor wordt verzwakt dan wel versterkt. Ook vragen zij

of hierover vergelijkende jurisprudentie beschikbaar is.

Vanuit praktisch oogpunt is er geen versterking of verzwakking van de rechtspositie van de belanghebbende. In de aan de Afdeling advisering van de Raad van State (hierna: de Afdeling) voorgelegde versie van het wetsvoorstel was de in het bestuursrecht gebruikelijke terminologie ('marginale toetsing') opgenomen. Dit kwam erop neer dat de rechtbank zou toetsen of de nadelige gevolgen van een nog uit te spreken overdrachtsregeling niet onevenredig zouden zijn tot de met de overdrachtsregeling te dienen doelen. Op advies van de Afdeling is deze formulering vervangen door de in artikel 6, derde lid, van de Faillissementswet opgenomen formulering ('summierlijk-blijken'). Zoals de Afdeling opmerkt, zou de rechtbank met de in de Faillissementswet neergelegde toets ter motivering uitspreken dat DNB in grote lijnen voldoende reden heeft aangevoerd om over te gaan tot het uitspreken van de overdrachtsregeling. Het uitspreken van de overdrachtsregeling is privaatrechtelijk en niet bestuursrechtelijk. Dat blijkt reeds hieruit, dat aan de rechter niet wordt gevraagd om een al genomen besluit te toetsen, maar om de overdrachtsregeling uit te spreken, vergelijkbaar met de noodregeling of het faillissement. De civiele rechter behoort daarbij te kunnen oordelen op basis van het civiele begrippenkader. Mede daarom is op advies van de Afdeling aangesloten bij de formulering in de Faillissementswet. Voor zover ons bekend is er geen vergelijkende jurisprudentie." (Kamerstukken I 2011/12, 33059, C, p. 3-4)

3.4.6. Uit het voorgaande volgt dat met de terminologische verandering niet is beoogd dat de rechter het verzoek minder terughoudend zou moeten beoordelen. Dit blijkt ook uit het algemeen deel van de memorie van toelichting op het uiteindelijke wetsvoorstel. Daarin wordt over het overdrachtsplan opgemerkt:

"Indien DNB oordeelt dat een bank of een verzekeraar – kort gezegd – problemen heeft, kan zij de rechtbank verzoeken de overdrachtsregeling, de noodregeling of het faillissement uit te spreken. DNB is bij het verzoek om de overdrachtsregeling gehouden een overdrachtsplan te overleggen. Bij haar verzoek ten aanzien van de noodregeling of het faillissement heeft DNB de mogelijkheid om een overdrachtsplan te overleggen. De behandeling door de rechtbank van het verzoek van DNB vindt met de meeste spoed en op een niet openba-

re terechtzitting plaats. De rechtbank toetst of summierlijk blijkt dat aan het criterium is voldaan. Ingeval DNB een overdrachtsplan heeft overgelegd, toetst de rechtbank of de in het overdrachtsplan genoemde prijs redelijk is. Heeft DNB bij de voorbereiding van het overdrachtsplan gebruik gemaakt van haar bevoegdheden en heeft de financiële onderneming zich hiertegen verweerd, dan toetst de rechtbank of DNB hiertoe in redelijkheid heeft kunnen komen. De beslissingen van de rechtbank worden tegelijkertijd in één beschikking gegeven. Het spreekt voor zich dat, indien niet summierlijk blijkt dat aan het criterium is voldaan, de rechtbank niet meer toekomt aan de toetsing van het overdrachtsplan. In dat geval behoeft de rechtbank in de beschikking niet op het overdrachtsplan in te gaan, maar kan zij dat wel doen." (Kamerstukken II 2011/12, 33059, nr. 3, p. 21-22)

Ook in de toelichting op art. 3:159ij (oud) Wft wordt aangesloten bij het oorspronkelijke criterium:

"Wanneer de rechtbank eenmaal heeft vastgesteld dat DNB in redelijkheid tot het oordeel heeft kunnen komen dat is voldaan aan het in artikel 3:159c, eerste lid, opgenomen criterium, is daarmee de geoorlooftheid van de maatregel gegeven. In dit kader verdient aandacht of, in het kader van een aandelenoverdracht, de rechtbank nog dient te beoordelen of minder vergaande maatregelen mogelijk zouden zijn geweest, en of de overdracht niet beter aan een andere derde dient te geschieden. De vraag of andere maatregelen mogelijk zouden zijn geweest, kan worden beantwoord in het kader of is voldaan aan het in artikel 3:159c neergelegde criterium. Ingeval de situatie met minder vergaande maatregelen dan een overdrachtsregeling zou kunnen worden geredresseerd, is voorstelbaar dat de rechtbank tot het oordeel komt dat er nog geen sprake is van een gevaarlijke ontwikkeling, en dus niet is voldaan aan de grond om de overdrachtsregeling uit te spreken. Komt de rechtbank evenwel tot het oordeel dat wel aan het criterium is voldaan, dan is daarmee gegeven dat de overdrachtsregeling kan worden uitgesproken, tenzij de prijs of methode niet redelijk is of het in het lid 3 genoemde geval zich voordoet." (Kamerstukken II 2011/12, 33059, nr. 3, p. 55)

Tot slot volgt ook uit het bepaalde in art. 3:159ij lid 2 (oud) Wft in verbinding met art. 3:159x (oud) Wft (zie hiervoor in 3.4.1) dat met de uit-

eenlopende formuleringen steeds hetzelfde is bedoeld, te weten dat de rechter het verzoek terughoudend beoordeelt.

3.5.1. De rechtbank heeft in haar rov. 4.2-4.6 en 4.7-4.9 de relevante wettelijke bepalingen weergegeven. Daaropvolgend heeft zij, voor zover in cassatie van belang, in rov. 4.10 overwogen:

“4.10. De rechtbank heeft, gelet op artikel 3:159j leden 1 en 2 Wft en gelet op het door Conservatrix Groep gevoerde verweer (...), twee vragen te beantwoorden:

(i) blijkt summierlijk dat zich te dezen een situatie als bedoeld in artikel 3:159c lid 1 Wft voordoet (artikel 3:159j lid 1 Wft)?; en

(ii) (...)

Vraag (i) valt uiteen in twee subvragen:

(a) zijn er ten aanzien van Conservatrix tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen?; en

(b) is redelijkerwijs te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren?”

Vervolgens heeft de rechtbank in rov. 4.11.3 overwogen dat aan DNB bij de toepassing van art. 3:159c lid 1 Wft een ruime mate van beoordelings- en beleidsvrijheid toekomt. Uit de parlementaire geschiedenis en het gebruik van het woord “summierlijk” heeft de rechtbank in rov. 4.11.4 afgeleid dat de rechterlijke toetsing of zich een situatie als bedoeld in die bepaling voordoet, een beperkte is. Dat blijkt volgens de rechtbank ook uit art. 3:159v (oud) Wft, volgens welke bepaling de rechtbank het verzoek van DNB “met de meeste spoed” behandelt.

3.5.2. Ter beantwoording van de hiervoor in 3.5.1 genoemde subvraag (i)(a) heeft de rechtbank eerst weergegeven wat in de memorie van toelichting is opgemerkt over de elementen van het wettelijke criterium (rov. 4.13.1). Vervolgens heeft zij de stellingen van DNB over de negatieve ontwikkeling van de solvabiliteit van Conservatrix weergegeven (rov. 4.13.2). Daarna heeft de rechtbank overwogen:

“4.13.3. In het licht van deze toelichting van DNB is de rechtbank van oordeel dat summierlijk blijkt van tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit van Conservatrix, althans dat DNB voldoende redenen heeft aangevoerd op grond waarvan zij tot dat oordeel heeft kunnen komen. Het betoog van Conservatrix Groep dat DNB Solvabiliteit II onnodig streng

toepast – onder meer door geen rekening te houden met de inkomstenstromen uit hypotheekportefeuilles – en dat, bij gebruikmaking van een evenzeer toegelaten, meer op de situatie van Conservatrix toegesneden grondslag, geen sprake zou zijn van een solvabiliteitstekort, brengt daarin geen verandering. DNB heeft als toezichthouder immers een zekere vrijheid waar het aankomt op de berekening van de solvabiliteit, de daarbij te betrekken posten en de weging daarvan. Anders dan Conservatrix Groep betoogt, dwingen de bepalingen van Solvabiliteit II DNB niet tot afwijking van de standaardformules, maar biedt de Richtlijn slechts de mogelijkheid daartoe. DNB is, anders dan Conservatrix Groep lijkt te betogen, gezien haar beleidsvrijheid niet gehouden de bij Conservatrix gehanteerde waarderingsgrondslagen aan te passen en/of nader te motiveren waarom zij vasthoudt aan de standaardformule.

4.13.4. Ook de omstandigheid dat, zoals Conservatrix Groep benadrukt, Conservatrix over voldoende liquide middelen beschikt om haar verplichtingen jegens polishouders en andere schuldeisers nog jarenlang te voldoen, maakt voorgaand oordeel niet anders. Die omstandigheid laat immers onverlet dat sprake kan zijn van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit.

4.13.5. Overigens stelt ook Conservatrix zelf dat, uitgaande van de door haar, Conservatrix, opgestelde en aan DNB verstrekte cijfers (waaronder de jaarrekening 2014, de jaarrekening 2015 en de kwartaalstaten), niet kan worden gezegd dat DNB in redelijkheid niet tot het oordeel heeft kunnen komen dat sprake is van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de (aanwezige) solvabiliteit.”

3.5.3. Wat de hiervoor in 3.5.1 genoemde subvraag (i)(b) betreft, heeft de rechtbank onder meer het volgende overwogen:

“4.14.2. DNB stelt dat de mogelijkheden om de gevaarlijke ontwikkeling ten goede te keren uit en te na zijn verkend. Tot aanvaardbare resultaten heeft dat volgens haar niet geleid.

DNB stelt dat Conservatrix haar eigen vermogen (naar de stand ultimo 2016 en zonder rekening te houden met extra tegenvallers) met ten minste EUR 28,9 miljoen moet versterken om te voldoen aan het onder Solvabiliteit II geldende minimumkapitaalvereiste (MCR) (neergelegd in artikel 3:53 lid 4 Wft) en met ten minste EUR 58,1 miljoen om te voldoen aan het daaronder geldende solvabili-



teitkapitaalvereiste (SCR). Conservatrix zal haar eigen vermogen vervolgens nog verder moeten versterken om een buffer te hebben voor het opvangen van tegenvallers, aldus DNB.

4.14.3. Conservatrix Groep voert hiertegen aan dat er nog mogelijkheden zijn om de gevaarlijke ontwikkeling ten goede te keren.

4.14.4. De rechtbank volgt Conservatrix Groep opnieuw niet. Naar het oordeel van de rechtbank blijkt summierlijk dat de hiervoor bedoelde gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit niet voldoende of niet tijdig ten goede kan worden gekeerd, althans dat DNB voldoende redenen heeft aangevoerd op grond waarvan zij tot dat oordeel heeft kunnen komen. Ter toelichting geldt het volgende.

a. Zoals overwogen, heeft DNB op 26 oktober 2016 een voorgenomen besluit genomen tot intrekking van de vergunning van Conservatrix wegens het niet voldoen aan het in artikel 3:53 lid 4 Wft bedoelde minimumkapitaalvereiste (MCR). Zoals DNB terecht onderstreept, komt haar in dit verband geen beleidsvrijheid toe; zij is gehouden de vergunning ook daadwerkelijk in te trekken indien niet aan het minimumkapitaalvereiste wordt voldaan en een financieel kortetermijnplan niet wordt uitgevoerd of – zoals hier – ontbreekt. Hoewel nu nog slechts sprake is van een voorneemen van DNB tot intrekking van de vergunning in afwachting van het overdrachtsplan, zal DNB, zo kondigt zij reeds nu aan, de vergunning daadwerkelijk (moeten) intrekken in het geval de overdrachtsregeling niet mocht worden uitgesproken. Dat maakt de verbetering urgent. Op intrekking van de vergunning volgt immers – uitgaande van de vooraankondiging van DNB – afwikkeling van het verzekeringsbedrijf van Conservatrix binnen een periode van één jaar.

Conservatrix Groep heeft weliswaar betoogd dat de vennootschap en/of belanghebbenden zich tegen intrekking van de vergunning kunnen verzetten, maar zij heeft niet toegelicht dat een dergelijk bestuursrechtelijk traject ook reële kans van slagen heeft. Bovendien is onzeker of Conservatrix dit traject wenst te benutten. Er moet dan ook vanuit worden gegaan dat de vergunning wordt ingetrokken als de overdrachtsregeling niet zou worden uitgesproken, met afwikkeling van het levensverzekeringsbedrijf tot gevolg. Conservatrix Groep gaat in haar betoog ten onrechte hieraan voorbij.

b. Conservatrix wijst in het kader van de hier aan de orde zijnde vraag op de in haar opdracht gemaakte ALM studie van Mercer. Deze studie rekent toekomstige kasstromen door op basis van bepaalde economische aannames. De studie geeft geen 100% zekerheid, maar rekent een veelheid van scenario's door met bijbehorende waarschijnlijkheden. De verwachting op basis van deze studie van Mercer is dat de solvabiliteit van Conservatrix de eerste jaren nog onder de MCR grens zit; dat na vijf jaar de MCR circa 12% bedraagt; dat het daarna nog een aantal jaren duurt voordat aan de SCR grens wordt voldaan; en dat de SCR na 15 jaar circa 200% bedraagt. Nog daargelaten dat dergelijke termijnen bij intrekking van de vergunning niet aan Conservatrix zullen zijn gegund, kan op basis van dit rapport niet worden aangenomen dat de ontwikkelingen ten aanzien van de solvabiliteit voldoende en tijdig ten goede zullen keren.

c. Elk concreet uitzicht op versterking van het kapitaal van Conservatrix door of van de zijde van Conservatrix Groep ontbreekt. Al in 2014 heeft Conservatrix Groep te kennen gegeven niet te willen bijstorten, en ter zitting bij de Ondernemingskamer en tijdens de mondelinge behandeling van het onderhavige verzoek heeft zij dit herhaald.

d. In de visie van Conservatrix Groep bestaat er één alternatieve manier om het kapitaal toereikend te laten zijn, namelijk in de vorm van een zogenaamde *en bloc* wijziging van polisvoorwaarden. Dit alternatief biedt in de visie van DNB echter geen reële oplossing omdat dit de rechten van polishouders tot een onaanvaardbaar niveau zou uithollen, ten gunste van een aandeelhouder die zelf niet bereid is bij te storten. Ook de Raad van Bestuur van Conservatrix beschouwt het louter inzetten van de *en bloc* clause niet als een realistisch alternatief.

e. De na indiening van het verzoekschrift en (vlak) voor de mondelinge behandeling daarvan overgelegde brieven van andere externe partijen met belangstelling voor overname van de aandelen in Conservatrix bieden naar het oordeel van de rechtbank onvoldoende concreet uitzicht op verbetering van de financiële positie, althans van de op grond van Solvabiliteit II vereiste en door DNB gehanteerde solvabiliteit van Conservatrix. DNB heeft ten aanzien van deze brieven opgemerkt dat deze geen finale biedingen betreffen en dat – zoals in het verleden ook is gebleken – de

kans groot is dat deze externe partijen hun (voorlopige) biedingen zullen aanpassen nadat zij een uitgebreid(er) *due diligence* onderzoek hebben gedaan.”

3.6 Dat de rechtbank in rov. 4.13.3 en 4.14.4 overweegt dat DNB voldoende redenen heeft aangevoerd op grond waarvan DNB tot het daar onderzochte oordeel heeft kunnen komen, betekent niet dat de rechtbank bij haar beoordeling te terughoudend is geweest. In de eerste plaats blijkt uit de parlementaire geschiedenis, zoals hiervoor in 3.4.2-3.4.6 weergegeven, dat de wetgever met het vervangen in art. 3:159j lid 1 (oud) Wft van het criterium “in redelijkheid niet heeft kunnen komen tot het oordeel” door “summierlijk blijken” niet heeft beoogd de rechter het verzoek anders dan terughoudend te laten beoordelen. In de tweede plaats heeft de rechtbank in de bedoelde overwegingen ook, en wel in de eerste plaats, onderzocht of aan het criterium “summierlijk blijken” was voldaan, hetgeen volgens de rechtbank het geval was. In de derde plaats blijkt uit de motivering van de beslissingen van de rechtbank dat zij de oordelen van DNB en de daartegen door Conservatrix Groep aangevoerde argumenten inhoudelijk heeft onderzocht en daarbij niet terughoudender is geweest dan de wettelijke regeling voorschrijft. De klacht faalt daarom.

3.7. De overige klachten van het middel kunnen evenmin tot cassatie leiden. Dit behoeft, gezien art. 81 lid 1 RO, geen nadere motivering nu die klachten niet nopen tot beantwoording van rechtsvragen in het belang van de rechtseenheid of de rechtsontwikkeling.

3.8. De Hoge Raad ziet geen aanleiding een kostenveroordeling uit te spreken.

#### 4. Beslissing

De Hoge Raad verwerpt het beroep.

#### NOOT

1. De Nederlandsche Algemeene Maatschappij van Levensverzekering Conservatrix NV (“Conservatrix”) verkeert sinds 2014 in financieel zwaar weer. De solvabiliteit van de verzekeraar is in de jaren 2006 tot en met 2015 onder de werkingssfeer van Solvabiliteit I gedaald van boven de 400% tot bijna 75% negatief eind 2014, althans 11% eind 2015 (Rb. Amsterdam 15 mei 2017, «JOR» 2017/200, m.nt. Theissen,

ECLI:NL:RBAMS:2017:3309, r.o. 4.13.2). Sinds 2014 heeft DNB verschillende instrumenten ingezet teneinde de financiële positie van Conservatrix te verbeteren. Zo heeft DNB een stille curator benoemd en Conservatrix verzocht een herstelplan op te stellen (r.o. 3.1). Desondanks blijven er tekenen bestaan van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit van Conservatrix. In januari 2016 deelt DNB mede dat zij een overdrachtsplan in de zin van art. 3:159c (oud) Wft aan het voorbereiden is (r.o. 3.1). In dit geval wordt er een aandelenoverdracht beoogd. Conservatrix Groep SARL (“Conservatrix Groep”) was destijds de enige aandeelhouder in Conservatrix. Alvorens een overdrachtsplan doorgang kan vinden, dient DNB het plan voor te leggen aan de rechtbank, die vervolgens het overdrachtsplan goed moet keuren en de overdrachtsregeling moet uitspreken (art. 3:159 u lid 1 (oud) Wft).

2. Bij verzoekschrift van 22 maart 2017 verzoekt DNB de Rechtbank Amsterdam op de voet van art. 3:159u (oud) Wft om bij beschikking onder meer het door DNB voorbereide overdrachtsplan goed te keuren en de overdrachtsregeling uit te spreken. Kort gezegd keurt de Rechtbank Amsterdam het overdrachtsplan van DNB goed (Rb. Amsterdam, 15 mei 2017,

ECLI:NL:RBAMS:2017:3309). Op grond van deze regeling en conform het overdrachtsplan van DNB gaan de aandelen in Conservatrix onbezwaard over op een derde, Trier Holding. Bij de beschikking van de Rechtbank Amsterdam is zowel door A.J.A.D. van den Hurk (*Ondernemingsrecht* 2017/99) als door R.J. Theissen («JOR» 2017/200) een noot geschreven. Voorts is een aantal artikelen verschenen waarin de materie van de gedwongen aandelenoverdracht bij verzekeraars kritisch wordt besproken: A.J.P. Schild, ‘De Interventiewet & het EVRM: een lastig huwelijk’, *Ondernemingsrecht* 2012/3; V.P.G. de Serière, ‘Het voorstel voor een Interventiewet nader beschouwd, ook in vergelijking met wetgeving in ons omringende landen’, *Ondernemingsrecht* 2011/65; R. Wibier, ‘Zachte heelmeeester, stinkende wonden!’, *NJB* 2011/1226; M.L.H. Reumers, ‘Over verzekeraars in financiële moeilijkheden’, *TvCu* 2017/4.

3. Conservatrix Groep stelt bij verzoekschrift van 15 augustus 2017 cassatieberoep in van de beschikking van Rechtbank Amsterdam 15 mei 2017. De vraag of Conservatrix Groep cassatieberoep

kon instellen tegen de beschikking stond centraal in HR 6 april 2018, «JOR» 2018/214, m.nt.

Kraaiapoel, ECLI:NL:HR:2018:538 (*Conservatrix Groep/DNB c.s.*). De Hoge Raad overwoog in r.o. 3.4.2 dat de Wft, anders dan het geval is met betrekking tot het rechtsmiddel van hoger beroep, geen bepaling bevat die cassatieberoep tegen het uitspreken van een overdrachtsregeling uitsluit. Uit art. 398, aanhef en onder 1 e, Rv volgt daarom dat cassatieberoep voor Conservatrix Groep openstaat. Dit strookt ook met de bedoeling van de wetgever. De Hoge Raad wijst er vervolgens op dat er naar de bedoeling van de wetgever eigenlijk binnen veertien dagen cassatieberoep moet worden ingesteld, hetgeen in dit geval niet is gebeurd. Desondanks vindt de Hoge Raad aanleiding om een niet-ontvankelijkverklaring achterwege te laten, nu er onzekerheid heeft kunnen bestaan over deze termijn en het beroep wel binnen de gewone termijn van drie maanden is ingesteld (r.o. 3.4.4 en 3.4.5). De Hoge Raad neemt het cassatieberoep dus in behandeling en het arrest dat hierop volgt – HR 17 mei 2019 (*Conservatrix Groep/De Nederlandsche Bank c.s.*), ECLI:NL:HR:2019:746 – staat in deze annotatie centraal.

4. Conservatrix Groep komt met een aanzienlijk aantal klachten op tegen de beschikking van de rechtbank, maar alleen onderdeel 2 wordt door de Hoge Raad behandeld. In onderdeel 2 klaagt Conservatrix Groep, onder meer, dat de rechtbank het verzoek van DNB ten onrechte marginaal heeft getoetst. Conservatrix Groep stelt zich op het standpunt dat de rechtbank ten volle had moeten onderzoeken of de aandelenoverdracht noodzakelijk was (r.o. 3.3). De Hoge Raad gaat in zijn arrest derhalve uitsluitend in op dit cassatiemiddel. De overige cassatiemiddelen worden afgedaan onder verwijzing naar art. 81 lid 1 RO (r.o. 3.7). Het arrest van de Hoge Raad is, begrijpelijkerwijs, daardoor kort. Hierdoor komt de Hoge Raad niet toe aan de bespreking van tal van interessante kwesties die wel uitvoerig zijn aangesneden in de conclusie van A-G Timmerman.

5. Bij de beoordeling van het beroep gaat de Hoge Raad uitvoerig in op de parlementaire geschiedenis van de overdrachtsregeling. Uit de parlementaire geschiedenis blijkt volgens de Hoge Raad dat bij de toetsing van een voorneemen van DNB om te komen tot een overdrachtsregeling een terughoudende rechterlijke beoor-

deling wordt beoogd. In de tekst van het ontwerp van art. 3:159t lid 5 (oud) Wft (*Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 3*) was opgenomen dat de rechtbank de overdrachtsregeling zou uitspreken “tenzij de Nederlandsche Bank in redelijkheid niet heeft kunnen komen tot het oordeel dat een situatie als bedoeld in art. 3:159c lid 1 (oud) Wft zich voordoet”. In de MvT bij het ontwerp komt naar voren dat een terughoudende toetsing wordt beoogd, omdat een minder terughoudende toetsing zich niet verhoudt met het stelsel van de Faillissementswet. Immers, bij een faillietverklaring behoeft slechts “summierlijk” te blijken van het bestaan van feiten en omstandigheden die aantonen dat de schuldenaar in de toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen (art. 6 lid 3 Fw). Een zwaardere toets voor een middel met mildere gevolgen (namelijk een gedwongen overdracht) acht de regering niet goed verdedigbaar (*Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen, Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 3, p. 61*). Daarnaast wijst de regering in de MvT op de bijzondere positie van DNB als bestuursorgaan en toezichthouder met aanzienlijke beleids- en beoordelingsvrijheid. “Deze beleids- en beoordelingsvrijheid brengt een terughoudende toetsing door de rechtbank mee”, aldus de MvT (*Kamerstukken II 2011/12, p. 62*). Vervolgens gaat de Hoge Raad in op een ietwat verwarrend verschil in formulering, aangezien in het wetsvoorstel wordt gekozen voor de formulering “marginale toetsing”, hetgeen een bestuursrechtelijke term is. Uit het Nader Rapport, de behandeling van het wetsvoorstel in de Eerste Kamer en de memorie van toelichting op art. 3:159ij (oud) Wft blijkt echter dat wordt aangesloten bij het civiele begrippenkader en dus bij de formulering in de Faillissementswet (r.o. 3.4.3-3.4.6). Volgens de Hoge Raad blijkt aldus dat met dit terminologische verschil niet is beoogd dat de rechter het verzoek minder terughoudend zou moeten beoordelen (r.o. 3.4.6).

6. Daaropvolgend gaat de Hoge Raad in op de drie resterende vragen: (i) is summierlijk gebleken dat zich te dezen een situatie als bedoeld in art. 3:159c lid 1 (oud) Wft voordoet? (ii) waren er ten aanzien van Conservatrix tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen? en (iii) was redelijkerwijs te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zou keren? Bij de beantwoording

van deze vragen is van belang of er ten aanzien van Conservatrix tekenen waren van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen. Conservatrix Groep doet nog een aantal verwoede pogingen om de Hoge Raad ervan te overtuigen dat hiervan geen sprake was. Zij voert aan dat er voldoende liquide middelen beschikbaar waren om haar verplichtingen jegens polishouders en andere schuldeisers nog jarenlang te voldoen, dat er ten tijde van het besluit van DNB nog steeds mogelijkheden waren om het tij te keren, dat een studie van Mercer gunstiger tijden voorspelt voor Conservatrix in de toekomst, dat Conservatrix een *en bloc* wijziging van polisvoorwaarden had kunnen toepassen en dat er andere externe partijen waren die de aandelen willen overnemen.

7. Alle omstandigheden laten volgens de Hoge Raad onverlet dat sprake was van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit en dat deze ontwikkeling niet tijdig ten goede kon worden gekeerd, althans dat DNB voldoende redenen heeft aangevoerd op grond waarvan zij tot dat oordeel heeft kunnen komen (r.o. 4.13.4 en 4.14.4). Ter toelichting op het punt dat er geen mogelijkheden meer waren om het tij te keren, benadrukt de Hoge Raad dat DNB zonder overdrachtsregeling zou zijn overgegaan tot het intrekken van de vergunning van Conservatrix. Op intrekking van een vergunning volgt afwikkeling van het verzekeringsbedrijf binnen één jaar. In dit verband kwam DNB geen beleidsvrijheid toe, aangezien Conservatrix niet voldeed aan het in art. 3:53 lid 4 Wft bedoelde minimumkapitaalvereiste (MCR). Deze overweging laat doorschemeren dat de Hoge Raad vindt dat Conservatrix de handen mag dichtknippen met deze maatregel, omdat er anders een veel radicalere oplossing nodig was geweest die tot algehele sluiting van het verzekeringsbedrijf had geleid.

8. Samenvattend overweegt de Hoge Raad dat blijkens de parlementaire geschiedenis de wetgever in elk geval een terughoudende rechterlijke beoordeling voorstond. In dat kader heeft de rechtbank, terecht, de argumenten van Conservatrix Groep inhoudelijk onderzocht maar zich beperkt tot een marginale toetsing van deze inhoudelijke argumenten en is daarbij niet terughoudender geweest dan de wettelijke regeling voorschrijft. De Hoge Raad volgt hierbij de (magistrale) conclusie van A-G Timmerman, waarvan

gezegd moet worden dat het een van de mooiste en meest diepgravende analyses is die ik in mijn hele carrière als jurist heb mogen lezen.

E.P.M. Joosen,  
bijzonder hoogleraar Financieel Recht, Vrije Universiteit te Amsterdam en advocaat te Amsterdam

## 190

### Internationale rechtsmacht bij zuivere vermogensschade

Hoge Raad  
14 juni 2019, nr. 18/00524,  
ECLI:NL:HR:2019:925  
(mr. Numann, mr. Heisterkamp, mr. Tanja-van den Broek, mr. Kroeze, mr. Wattendorff)  
(Concl. A-G Vlas)  
Noot mr. T.A.G. Bens

**Collectieve actie. Zuivere vermogensschade op Nederlandse beleggingsrekening. Redelijke twijfel mogelijk over vraag of Nederland kan worden aangemerkt als "Erfolgsort". Prejudiciële vragen aan HvJEU. Vervolg op Rb. Amsterdam 28 september 2016, «JOR» 2017/37, m.nt. Welling-Steffens en cassatie van Hof Amsterdam 7 november 2017, «JOR» 2018/14, m.nt. Rutten.**

[Brussel I-bis art. 7; BW art. 3:305a]

*Er is redelijke twijfel mogelijk over het antwoord op de vraag of Nederland in dit geval kan worden aangemerkt als Erfolgsort. De Hoge Raad zal hierover prejudiciële vragen voorleggen aan het HvJEU.*

*De vragen van uitleg luiden als volgt:*

1. a) *Dient art. 7, aanhef en onder 2, Brussel I-bis aldus te worden uitgelegd dat het rechtstreeks intreden van zuiver financiële schade op een in Nederland aangehouden beleggingsrekening of een beleggingsrekening van een in Nederland gevestigde bank of beleggingsonderneming, welke schade het gevolg is van beleggingsbeslissingen genomen onder invloed van algemeen verspreide, maar onjuiste, onvolledige en misleidende informatie van een internationale*