

De Implementatiewet verliesabsorptie- en herkapitalisatiecapaciteit van banken en beleggingsondernemingen

Rondom het nieuws

prof. dr. E.P.M. Joosen¹

1. Inleiding

Op 10 december 2020 is het Consultatiedocument voor de Implementatiewet verliesabsorptie- en herkapitalisatiecapaciteit van banken en beleggingsondernemingen ("Implementatiewet BRRD2") gepubliceerd.² Het wetsvoorstel dat is geconsulteerd strekt tot implementatie in Nederland van de BRRD2 richtlijn.³ Nagenoeg alle bepalingen van deze richtlijn dienden op 28 december 2020 in de wetgeving van de lidstaten van de Europese Unie ("Lidstaten") te zijn geïmplementeerd. Die uiterlijke implementatie deadline is door Nederland dus niet gehaald. Hierdoor zal de Implementatiewet BRRD2 in elk geval

niet gelijktijdig met de Implementatiewet CRD5⁴ in werking treden, wat wel de bedoeling was. Met het aftreden van het Kabinet Rutte III staat bovendien vast dat het niet haalbaar zal zijn om de Implementatiewet BRRD2 in werking te laten treden voor de inwerkingtreding van de bepalingen van CRR2⁵ op 28 juni 2021. Aan deze ernstige achterstand wordt door het ministerie van Financiën in het Consultatiedocument voor de Implementatiewet BRRD2 geen aandacht gegeven. CRD5, BRRD2 en CRR2 zijn onderling sterk samenhangende regelingen, en de Europese wetgever beoogde simultane implementatie van die nieuwe regelingen, althans eerst zouden CRD5 en BRRD2 gelijktijdig en uiterlijk 28 december 2020 in

1. Bart Joosen is bijzonder hoogleraar Financieel Toezichtsrecht aan de Vrije Universiteit en verbonden aan het Zuidasinstituut voor Financieel recht en Ondernemingsrecht (ZIFO). Hij is daarnaast werkzaam als advocaat in de financieel toezichtsrechtelijke praktijk en redacteur van het Tijdschrift voor Financieel Recht.

2. Wijziging van de Wet op het financieel toezicht in verband met implementatie van de richtlijn tot wijziging van de richtlijn herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen (Implementatiewet verliesabsorptie- en herkapitalisatiecapaciteit van banken en beleggingsondernemingen), te raadplegen via www.internetconsultatie.nl. De consultatie is afgesloten op 22 januari 2021. Er zijn twee reacties op de consultatiedocumenten gekomen, een van de Nederlandse Vereniging van Banken en een van Stibbe N.V.

3. Richtlijn (EU) 2019/879 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2019 tot wijziging van Richtlijn 2014/59/EU met betrekking tot de verliesabsorptie- en herkapitalisatiecapaciteit van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en Richtlijn 98/26/EG, PbEU L 150 van 7 juni 2019.

4. Wet van 2 december 2020 tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht in verband met implementatie van Richtlijn 2019/878/EU van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2019 tot wijziging van Richtlijn 2013/36/EU met betrekking tot vrijgestelde entiteiten, financiële holdings, gemengde financiële holdings, beloning, toezichtsmaatregelen en -bevoegdheden en kapitaalconserveringsmaatregelen (PbEU 2019, L 150) en ter uitvoering van Verordening (EU) 2019/876 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2019 tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 wat betreft de hefboomratio, de nettostabielefinancieringsratio, vereisten inzake eigen vermogen en in aanmerking komende passiva, tegenpartijkredietrisico, marktrisico, blootstellingen aan centrale tegenpartijen, blootstellingen aan instellingen voor collectieve belegging, grote blootstellingen, rapportage- en openbaarmakingsvereisten, en van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2019, L 150) (Implementatiewet kapitaalvereisten 2020), *Stb.* 2020, 510, welke krachtens het inwerkingtredingsbesluit van 11 december 2020 (*Stb.* 2020, 511) op 28 december 2020 in werking is getreden.

5. Verordening (EU) 2019/876, waarvan de meeste bepalingen op 28 juni 2021 in werking zullen treden, maar waarvan enkele bepalingen reeds in werking zijn getreden, met name die bepalingen die relevant zijn voor het onderwerp van het onderhavige wetsvoorstel.

de nationale wetgeving van de Lidstaten worden geïmplementeerd, waarna op 26 juni 2021 de CRR2 regels zouden volgen.

Dat klemt des te meer omdat Nederland kiest voor een methode van implementatie die in veel gevallen bestaat uit kruisverwijzingen in de bepalingen van Deel 3A Wet op het financieel toezicht (“Wft”) naar de Single Resolution Mechanism Regulation⁶ (“SRMR”) waarvan de gewijzigde bepalingen op 28 december 2020 in werking zijn getreden. De bepalingen van de SRMR en CRR2 hebben directe werking en directe binding in de Nederlandse rechtsorde. Het gevolg daarvan is dat bepaalde materieelrechtelijke regelingen van kracht zijn geworden respectievelijk spoedig van kracht zullen worden⁷ waaromtrent sommige bepalingen van de Wft (en de Faillissementswet) hetzij met die Europese regelingen conflicteren, hetzij nog niet voorzien in de noodzakelijke aanvullende regeling in de nationale wetgeving.

Het ministerie van Financiën hanteerde bij de implementatie van de eerste BRRD richtlijn uit 2014⁸ het uitgangspunt dat door middel van de kruisverwijzingen naar de SRMR een passende nationale regeling zou worden gegeven voor de verschillende aspecten van het herstel- en afwikkelkader voor banken en bepaalde beleggingsondernemingen. De veronderstelling die daarbij werd gehanteerd was, dat doordat de SRMR directe binding en rechtstreekse werking in de nationale rechtsorde van de Lidstaten heeft, hiermee ook kon worden voorzien in een regelgevend kader voor al die banken en beleggingsondernemingen die (naar hun aard) buiten het bereik van de SRMR blijven, namelijk de instellingen die hetzij niet zijn aan te merken als “significante instellingen” in de zin van artikel 6(4) van de SSM-Verordening⁹ hetzij de instellingen met grensoverschrijdende activiteiten die op grond van artikel 7(2)(b) SRMR door de Single Resolution Board (“SRB”) zijn aangewezen als groep die wordt ondergebracht in het Single Resolution Mechanism (“SRM”).¹⁰

Ik heb dat altijd een wat ongelukkige keuze gevonden, omdat hierdoor de in haar aard reeds complexe wetgevingsstructuur op Europees niveau, als het ware een (onnodige) exponentiële complexiteit krijgt ten aanzien van de Nederlandse regels. Immers, de SRMR is als verordening op haar beurt een

regeling met veel kruisverwijzingen naar de richtlijntekst van de BRRD, met name naar de Europese wetgever beoogt geharmoniseerde regels te geven voor alle typen banken en de aan het afwikkelingskader onderworpen beleggingsondernemingen.¹¹ Zeker na de invoering van BRRD2, CRD5, CRR2 en de vertaling naar de bepalingen van de SRMR doet zich deze ingewikkelde aanpak in de Nederlandse wetgeving duidelijk gevoelen.

Ik geef een voorbeeld waar een en ander naar mijn mening een ongelukkige uitkomst heeft. In de Implementatiewet BRRD2 wordt een nieuwe definitie opgenomen in artikel 3A:1 Wft van “in aanmerking komende passiva”. In die definitie wordt verwezen naar artikel 3 onderdeel 49a SRMR. Naar mijn mening is die kruisverwijzing onnodig ingewikkeld¹² en doet die ook geen recht aan het streven van de Europese wetgever om in Europa een eenvormige definitie te creëren van de “bailinable schulden” van banken. Dat streven heeft geleid tot de introductie van de nieuwe bepalingen in artikelen 72bis e.v. CRR welke bepalingen dienen te gelden voor alle banken, ook banken die niet aan het SRM zijn onderworpen. De Nederlandse wetgeving dient met name regels te geven, zo dunkt me, voor al die banken die niet rechtstreeks onder de werking van de SRMR zijn onderworpen. De wetgever had er naar mijn mening dan ook beter aan gedaan om in de definitie van “in aanmerking komende passiva” te verwijzen naar de regelingen van artikelen 72bis e.v. CRR.

2. Achtergrond van de Implementatiewet BRRD2

BRRD2 maakt tezamen met CRR2, CRD5 en de min of meer met BRRD2 equivalente wijzigingen in de SRMR2 onderdeel uit van het Bankenpakket waarover in het voorjaar van 2019 eindelijk politieke overeenstemming is gekomen op Europees niveau. In

6. Verordening (EU) nr. 806/2014 zoals ingrijpend gewijzigd door Verordening (EU) 2019/877 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2019 tot wijziging van Verordening (EU) nr. 806/2014 met betrekking tot de verliesabsorptie- en herkapitalisatiecapaciteit van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, PbEU L 150 van 7 juni 2019 (de wijzigingsverordening duid ik hierna aan met “SRMR2”).

7. Dit geldt met name voor de regelingen van artikel 72bis e.v. CRR2 waarin de ‘in aanmerking komende passiva’ worden gedefinieerd die aan de MREL regelingen zijn onderworpen, en dat geldt bijvoorbeeld ook voor de regelingen betreffende de hefboomratio van artikelen 429 e.v. CRR2 welke bepalingen alle op 26 juni 2021 van kracht worden.

8. Richtlijn 2014/59/EU.

9. Verordening (EU) nr. 1024/2013.

10. Zoals in Nederland de NIBC groep.

11. Zie bijvoorbeeld het principe van artikel 3(2) SRMR waarin het definitieapparaat van de BRRD als het uitgangspunt wordt genomen voor de definities van de SRMR, tenzij daarvan in artikel 3(1) SRMR wordt afgeweken. Hieruit blijkt ook dat de wetgever het uitgangspunt hanteerde dat de BRRD leidend is wat betreft bepaalde begrippen, en de SRMR een bijzondere regeling geeft voor bepaalde financiële ondernemingen. Zie verder de belangrijke regeling van artikel 5(2) SRMR wat betreft de verplichting voor de SRB, de Europese Commissie en de Europese Raad om in het geval van de het nemen van besluiten bij de toepassing van de bevoegdheden uit hoofde van de afwikkeling van instellingen die binnen de reikwijdte van de SRMR vallen, het toepasselijke Unierecht toe te passen, waaronder dus ook het in de nationale wetgeving opgenomen regelgevende kader als gevolg van implementatie van richtlijnen (met inbegrip van de BRRD). Voor het onderwerp dat ik in de verdere delen van dit artikel zal bespreken (de regelingen betreffende de hiërarchie in insolventie) komt dit ook uitdrukkelijk naar voren in artikel 17 SRMR (Rangorde van vorderingen), dat in feite in belangrijke mate leunt op de ter zake in de BRRD opgenomen uitgangspunten en regels.

12. En zou dan tenminste moeten verwijzen naar artikel 3 onderdeel 49bis SRMR en niet artikel 49a wat de aanduiding is in de Engelstalige tekst.

eerdere bijdragen in dit tijdschrift stond ik reeds stil bij een aantal onderdelen van dat omvangrijke wetgevingspakket.¹³ De Implementatiewet BRRD2 is wat de Nederlandse wetgeving betreft dan ook het sluitstuk van de verplichte omzetting in nationale wetgeving van de diverse richtlijnbepalingen van het Bankenpakket na de vaststelling en inwerkingtreding van de Implementatiewet CRD5.

Er is een tweetal belangrijke redenen dat de BRRD richtlijn zo kort na de oorspronkelijke invoering van de regels in 2016 reeds moest worden herzien. Ten eerste werd in de teksten van de BRRD van 2014 vooruitgelopen op de standaarden die in internationaal verband door de Financial Stability Board ("FSB") ten aanzien van de regels voor het "Total Loss Absorbing Capacity (TLAC)" regime nog moesten worden vastgesteld en die vervolgens in november 2015 hebben geleid tot het finale beleidsdocument van de FSB¹⁴. De Europese regeling van 2014 kon met andere woorden nog geen rekening houden met de finale uitgangspunten zoals die wereldwijd voor de wereldwijd systeemrelevante banken ("G-SIBs") zouden worden gehanteerd. Ten tweede is een belangrijk onderdeel van de regelingen betreffende de bail-in gebaseerd, zoals in mijn bijdrage aan dit tijdschrift van 2019 uiteengezet, op de berekening van de 'bail-inable' delen van de balans, en het daartegenover aan te houden bedrag aan minimum eigen vermogen en in aanmerking komende passiva (in het Engels: minimum requirement for own funds and eligible liabilities, "MREL") op basis van de hefboomratio. De definitieve regels voor de hefboomratio zijn pas eerst bij gelegenheid van CRR2 vastgesteld en zullen ook pas op 28 juni 2021 finaal in werking treden. Deze twee belangrijke factoren, noopten tot aanpassing en verdere uitbreiding van de oorspronkelijke BRRD regels. Hiermee zijn de regels betreffende de MREL voor banken die niet als G-SIB zijn aan te merken, in overeenstemming gebracht met de internationale TLAC standaarden, en kon bij het vaststellen van het definitieve kader voor de MREL regelingen ook de finale regels van de hefboomratio zoals deze zijn opgenomen in Deel Zeven, artikelen 429 e.v. CRR worden ingepast.

Maar Europa zou Europa niet zijn indien naast de hiervoor genoemde "objectieve" redenen om te komen tot een aanpassing van de BRRD - en ten aanzien waarvan bij de vaststelling van die richtlijn ook al wel duidelijkheid bestond dat die toekomstige wijzigingen noodzakelijk zouden zijn - er niet ook tal van andere onderwerpen zijn meegenomen bij de

herziening van de richtlijn. De grote hoeveelheid wijzigingen van de richtlijntekst die aldus tot stand is gebracht, maakt dat het geheel van wettelijke regels buitengewoon lastig is te overzien en dat er een raamwerk is ontstaan dat met voorsprong een van de meest complexe onderdelen van het Europese bankrecht kan worden genoemd. Hieronder bespreek ik enkele van de meest in het oog springende onderdelen van de Implementatiewet BRRD2.

3. Aanbieding van bail-inable instrumenten aan retail beleggers

Artikel 44bis BRRD2 geeft specifieke regels voor de aanbieding aan niet-professionele beleggers van financiële instrumenten die voldoen aan de kwalificatie van in aanmerking komende passiva die in een bail-in proces kunnen worden betrokken. De idee is dat dergelijke financiële instrumenten in beginsel niet in aanmerking kunnen komen voor aanbieding aan niet-professionele beleggers. Hier spelen de getrokken lessen bij de problematiek van de Italiaanse banken een rol. Het is geen geheim, dat bij de reddingsoperaties van, in elk geval, Banca Monte dei Paschi di Siena, Veneto Banca en Banca Popolare di Vicenza belangrijke knelpunten bestonden ten aanzien van aan retail beleggers en kleine- en middelgrote ondernemingen uitgegeven 'regulatoire kapitaalinstrumenten' en door deze cliënten bij de banken ondergebrachte spaartegoeden die niet waren beschermd door het Italiaanse depositogarantiestelsel. De onverkorte toepassing van de "burdensharing" regels van BRRD zou tot gevolg hebben gehad dat vele particulieren en kleine- en middelgrote ondernemingen in grote financiële problemen zouden zijn gekomen indien zij aan die burdensharing regels onderworpen zouden zijn geweest en hun vorderingen op de te redden banken hadden moeten afschrijven.

Om te voorkomen dat toekomstige afwikkelingsprocedures, inclusief de toepassing van de bail-in procedure waarbij vorderingen van crediteuren van banken geheel of gedeeltelijk worden afgeschreven of omgezet in aandelenkapitaal, worden "gehinderd" door de problematiek van de positie van retail beleggers als gevolg van een dergelijke bail-in, geeft BRRD2 regels waarin banken wordt ontmoedigd om de desbetreffende "in aanmerking komende passiva" aan te bieden aan retail beleggers. Deze regels hebben enige verwantschap met de regels die sinds 1 januari 2019 gelden voor aanbiedingen van obligaties van securitisatietransacties. Hiervoor geldt op grond van artikel 3 Securitiseringswet¹⁵ (*Verkoop van securitisaties aan niet-professionele cliënten*) een verzwaarde procedure betreffende het organiseren van een geschiktheidstest¹⁶ bij een verkoop aan niet-professionele cliënten en het toetsen

13. E.P.M. Joosen, 'Voltooiing van de bankenunie: banken pakket voorstellen voor CRR2 en CRD5', TFR 2017/7-8, pp. 306 e.v. en E.P.M. Joosen, 'Nieuwe TLAC/MREL regels na vaststelling van het Banking pakket (CRR2 en BRRD2)', TFR 2019/6, pp. 286 e.v. Zie vooral ook over het onderwerp waarop ik hierna verder zal ingaan: A.M. ter Haar, 'Het minimumvereiste voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva van banken', Ondernemingsrecht 2020/32, pp. 166 e.v.

14. FSB, 'Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution, Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet', 9 november 2015 te raadplegen via www.fsb.org.

15. Verordening (EU) 2017/2402.

16. Als bedoeld in artikel 25(2) Richtlijn 2014/65/EU (MiFID II) en zoals geïmplementeerd in artikel 4:23 Wft.

dat het aandeel van in de beleggingsportefeuille opgenomen securitisatieposities van dergelijke niet-professionele cliënten niet te zwaar weegt.

Voor aanbiedingen aan niet-professionele beleggers van “in aanmerking komende passiva-instrumenten” die voldoen aan alle voorwaarden¹⁷ als bedoeld in artikel 72bis CRR¹⁸ dient de verkoper (dat kan derhalve een primaire of secundaire markt transactie zijn) eerst een geschiktheidstest als bedoeld in artikel 4:23 Wft af te nemen en er zich van vergewissen dat deze instrumenten voor de niet-professionele cliënt geschikt zijn. Het afleggen van deze test dient zorgvuldig te worden gedocumenteerd. Daarnaast gelden dezelfde limieten als die zijn geïntroduceerd bij de inwerkingtreding van de Securitatieverordening, namelijk dat niet meer dan 10% van een beleggingsportefeuille van een niet-professionele cliënt die niet omvangrijker is dan EUR 500.000 mag bestaan uit de in aanmerking komende passiva en dat het initiële bedrag van investering in deze instrumenten tenminste EUR 10.000 bedraagt.

Lidstaten kunnen ingevolge artikel 44bis(5) BRRD2 verdere opties uitoefenen om de desbetreffende regels nog strenger te maken, waaronder het opleggen van een voorschrift dat voor alle passiva van de bank (dus alle eigen vermogensinstrumenten en alle instrumenten die leiden tot verplichtingen van de bank) geldt dat deze bij oorspronkelijke uitgifte een nominale waarde van tenminste EUR 50.000 dienen te bezitten.

De desbetreffende bepalingen en aanvullende zorgplicht van verkopers van deze instrumenten gelden overigens niet voor vóór 28 december 2020 uitgeven instrumenten.¹⁹

Hoe wordt een en ander nu in de Nederlandse wetgeving geïmplementeerd? Er komt een nieuw artikel 4:23a Wft waarmee de volgende regels zullen gaan gelden.

Een beleggingsonderneming die een beleggingsdienst verleent als bedoeld in artikel 1:1 (met uitzondering van de beleggingsdiensten bedoeld in onderdelen (e) en (f) van die definitie) of een multilaterale handelsfaciliteit (MTF) of georganiseerde handelsfaciliteit (OTF) dient, voordat die beleggingsdienst wordt verleend of de beleggingsactiviteit wordt verricht, informatie in te winnen over de financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid ter beoordeling van de geschiktheid van de (aangeboden of verhandelde) in aanmerking komende passiva of kapitaalinstrumenten of achtergestelde schuldinstrumenten voor de

niet-professionele belegger. Van deze geschiktheidstest zijn uitgezonderd de kapitaalinstrumenten die zijn aan te merken als Common Equity Tier 1 (“CET1”) instrumenten als bedoeld in artikelen 26 e.v. CRR (in het kort de aandelen van vennootschappen of de lidmaatschapsrechten van coöperaties). Voorts zijn hiervan uitgezonderd de in artikelen 72bis(1)(b) en 72ter(3) tot en met (5) CRR bedoelde (niet-achtergestelde) passiva die desondanks kunnen worden opgenomen in het MREL volume.

De beleggingsdienst mag niet worden verleend of de beleggingsactiviteit niet verricht, totdat de geschiktheidstest is afgelegd en de beleggingsonderneming zich heeft vergewist van de geschiktheid van de belegging voor de niet-professionele belegger. De beleggingsonderneming dient informatie in te winnen over de samenstelling van de portefeuille van de niet-professionele belegger, en dient ingevolge de regeling van het vierde lid van artikel 4:23a Wft te toetsen of de portefeuille, indien deze minder dan EUR 500.000 waard is op het moment van belegging in de in aanmerking komende passiva of kapitaalinstrumenten of achtergestelde schuldinstrumenten, voor minder dan 10% uit dergelijke instrumenten bestaat en bovendien dat de initiële investering van de belegger in dergelijke instrumenten tenminste EUR 10.000 bedraagt.

Abusievelijk²⁰ heeft de wetgever bij deze nieuwe zorgplichtregels ook beleggingsondernemingen betrokken die een vergunning hebben om een MTF of OTF te exploiteren. Dergelijke beleggingsondernemingen zullen nimmer in contact staan met de (uiteindelijke) beleggers en in die relatie ook een “onboarding” proces uitvoeren. Dat is immers niet de rol van dergelijke handelsplatformen. Het mag worden gehoopt dat in de definitieve tekst van de Implementatiewet BRRD2 deze (kennelijke) verschrijving uit de nieuwe wettelijke bepaling van artikel 4:23a Wft wordt verwijderd. Persoonlijk zou ik het voorts van goede wetgeving vinden getuigen, indien de wetgever bij deze gelegenheid ook ervoor had gekozen om deze bepaling van 4:23a Wft te betrekken bij securitisatieposities, waarvoor ingevolge artikel 3 Securitatieverordening min of meer dezelfde regels gelden. Dan zou het voor de markt duidelijk zijn dat er ten aanzien van al deze producten een verscherpte zorgplicht bestaat, en zouden processen op dat vlak op een geïntegreerde wijze bij de beleggingsondernemingen kunnen worden ingericht.

17. Met uitzondering van de voorwaarden van artikel 72bis(1)(b) CRR (Tier 2 instrumenten die niet langer kunnen worden opgenomen in het regulatoire kapitaal vanwege de resterende looptijd van minder dan een jaar), artikel 72ter(3), (4) en (5) CRR betreffende niet achtergestelde vorderingen op de bank die desondanks kunnen worden opgenomen in het volume in aanmerking komende passiva.

18. Verordening (EU) nr. 575/2013.

19. Artikel 44bis(7) BRRD2.

20. Artikel 44bis BRRD2 spreekt immers van de aan de verkoper van dergelijke instrumenten op te leggen verplichtingen waar het bepaalt (in de Engelstalige tekst): “Member States shall ensure that a seller of eligible liabilities, [...]”. Een MTF of OTF is uiteraard nimmer de “verkoper” van dergelijke instrumenten, of het moet een OTF zijn met een bevoegdheid om ook te handelen voor eigen rekening.

4. De regeling van de Maximum Distributable Amount bij MREL onderschrijving

Zoals in mijn bijdrage aan dit tijdschrift van 2019 uitvoerig is uiteengezet, en kortheidshalve verwijs ik de lezer daarnaar, moeten bepaalde banken een bedrag aan MREL aanhouden dat toereikend genoeg is om bij afwikkeling van een bank (i) de verliezen van de bank te absorberen en (ii) de bank te herkapitaliseren zodanig dat de bank na afwikkeling en voortzetting van de activiteiten kan voldoen aan de voor de bank (met het bedrijf zoals dat wordt voortgezet, al dan niet in afgeslankte vorm) geldende kapitaaleisen. Komt het tot een afwikkeling en wordt als afwikkelmethode het instrument van bail-in toegepast, dan zal in zijn aard het volledige bedrag van de op het moment van afwikkeling geplaatste "eigen vermogeninstrumenten" van de bank (de CET1 instrumenten, de Aanvullend Tier 1 instrumenten²¹ (AT1) en de Tier 2 instrumenten²² (T2)) strekken tot het absorberen van de verliezen. Met de verliesabsorptie is het hele "toetsingsvermogen" vereffend. Er zal dan vervolgens een bedrag van de (achtergestelde) verplichtingen van de bank moeten worden omgezet in aandelenkapitaal of AT1 of T2 instrumenten van de bank om deze opnieuw te laten voldoen aan de kapitaaleisen na voortzetting van de bank.²³ Om te bevorderen dat banken "voldoende" MREL op de balans aanhouden, krijgen de afwikkelautoriteiten een vergaande bevoegdheid die overeenkomsten vertoont met de sinds 2014 geldende regeling voor kapitaalconserveringsmaatregelen voor de reguliere kapitaalvereisten van banken. Kapitaalconserveringsmaatregelen komen er op neer dat een bank die niet voldoet of voorziet dat in de nabije of verder gelegen toekomst niet zal kunnen worden voldaan aan de kapitaaleisen, verplicht is om

-
21. Dit zijn vreemd vermogen instrumenten die voldoen aan ingewikkelde kenmerken, zoals een eeuwigdurende looptijd, diepe achterstelling en een verplicht conversiemechanisme, een en ander zoals geregeld in artikelen 52 e.v. CRR. Deze AT1 instrumenten worden ook wel aangeduid met "CoCo-bonds".
 22. Dit zijn vreemd vermogen instrumenten met een middellange looptijd, ze zijn per definitie achtergestelde schulden van de bank en dienen voorst te voldoen aan strikte voorwaarden zoals geregeld in artikelen 63 e.v. CRR.
 23. Voor de in deze materie ingevoerde lezer zal het opvallen dat ik de ingewikkelde regelingen omtrent bail in, afwikkeling en het verplichte afschrijvingsmechanisme van artikel 59(3) BRRD wel heel erg beknopt weergeef. Met name over de laatste regeling, de verplichte afschrijving en omzetting van alle regulatoire kapitaalinstrumenten als een "opschortende voorwaarde" voordat er überhaupt een afwikkeling (in welke vorm dan ook) mag worden uitgevoerd kan nog veel meer worden gezegd. In feite komt een en ander er op neer dat ook indien een bank richting een faillissement wordt geduwd (en het komt niet op een afwikkeling neer en de bedrijfsactiviteiten worden niet voortgezet), er door de afwikkelautoriteit voorgaand aan dat faillissement kan worden overgegaan tot het toepassen van de maatregelen van artikel 60(1) BRRD (afschrijving van CET1, afschrijving of omzetting van AT1 en T2), de curator wordt aldus een handje geholpen.

bij de prudentiële toezichthouder een voorstel in te dienen ten aanzien van het bedrag van de vennootschapswinst dat is behaald in het voorafgaande jaar, dat kan worden uitgekeerd aan de aandeelhouders. Deze berekening dient te voldoen aan de regels van de zogenaamde "Maximum Distributable Amount" (MDA) van artikel 141 CRD4.²⁴ In onze wetten regelgeving is deze materie sinds 2014 geregeld in artikelen 3:62a en 3:62b Wft en de bepaling van artikel 105g Besluit prudentiële regels Wft ("Bpr"). Artikel 105g Bpr verwijst kortheidshalve naar de (in haar aard buitengewoon ingewikkelde) bepaling van artikel 141 CRD4.

Banken en bepaalde beleggingsondernemingen die voldoen aan de reguliere kapitaaleisen, maar die niet (of waarschijnlijk niet) zullen voldoen aan de MREL vereisten, kunnen door de afwikkelautoriteiten worden verplicht om een deel van de winsten in te houden, een restrictief beleid te voeren ten aanzien van rentebetalingen op AT1-instrumenten en geen variabele beloning aan werknemers uit te keren. Deze maatregelen vertonen overeenkomsten met de MDA regeling en de desbetreffende berekeningen zijn min of meer gebaseerd op dezelfde (wiskundige) formules. Ik zal die bevoegdheid hierna aanduiden als de MDA-MREL regeling.

Voor (i) banken, (ii) in bankgroepen opgenomen beleggingsondernemingen die vallen onder het direct uitgeoefende toezicht van de ECB ingevolge de SSM-verordening of (iii) grensoverschrijdend opererende groepen die door de SRB zijn aangewezen als relevant voor een gecentraliseerde aanpak wat betreft afwikkelplanning en uitvoering van afwikkeling zijn de desbetreffende MDA-MREL regels opgenomen in artikel 10bis SRMR2.

Voor andere banken (en beleggingsondernemingen) die niet onder het werkingsbereik van de SRMR vallen, is deze materie geregeld in artikel 16bis BRRD2. In beide gevallen (dus in het geval de SRMR wordt toegepast of de nationale regelingen ter implementatie van de BRRD2 van toepassing zijn) bouwt de regeling van de MREL-MDA voort op de reguliere MDA regels die zijn vervat in de bepalingen van artikelen 141 en 141bis CRD4 zoals gewijzigd door de CRD5 richtlijn.

Het komt er op neer dat banken pas eerst met door de SRB of de nationale afwikkelautoriteit opgelegde maatregelen uit hoofde van de MREL-MDA te maken kunnen krijgen, nadat vaststaat dat de bank wel voldoet aan het "gecombineerde buffervereiste" zoals bedoeld in artikel 141bis CRD4. Met andere woorden het gaat hier over banken die volledig (en in ruime mate) voldoen aan de reguliere Pillar 1 en Pillar 2 kapitaaleisen, en de gecombineerde buffereisen als bedoeld in artikel 128 CRD (wat andere eisen zijn dan die van artikel 141bis CRD4).

In de Nederlandse wetgeving is het bepaalde in het (gewijzigde) artikel 141 en het nieuwe artikel 141bis CRD4 geïmplementeerd door de nieuwe bepaling van artikel 3:62ba Wft en (onder meer) de ingrijpende wijziging van artikel 105f Bpr. Wat betreft

24. Richtlijn 2013/36/EU.

de regeling van artikel 16bis BRRD2 zal de Nederlandse wetgeving worden aangepast ingevolge de Implementatiewet BRRD2 door in artikel 3A:1 Wft in de definities een hele merkwaardige kruisverwijzing op te nemen naar de definitie van artikel 2(1)(109) BRRD2, terwijl hier simpelweg had kunnen worden verwezen naar artikel 3:62a Wft, en voorts door dan voor de materieelrechtelijke regeling in artikel 3A:11b Wft opnieuw te verwijzen naar artikel 141bis CRD4, terwijl dat net zo goed een verwijzing naar artikel 3:62a Wft had kunnen zijn. Wat betreft het mechanisme van de MREL-MDA en de berekeningsmethode wordt hier overigens wel verwezen naar de bepaling van artikel 16bis BRRD2 en niet naar de regelingen van de SRMR, wat in overige bepalingen van Deel 3A Wft veel gebruikelijker was tot aan de implementatie van de BRRD2 (zie mijn opmerkingen in de inleiding).

Ik maak nog twee opmerkingen over de wijze waarop deze materie zal worden geïmplementeerd in de Nederlandse wetgeving. In de consultatie inbreng van de NVB wordt er aandacht voor gevraagd dat in talrijke bepalingen van de implementatie in de Nederlandse wetgeving van BRRD en SRMR gesproken wordt over de bevoegdheden van De Nederlandsche Bank (“DNB”). Met de NVB ben ik het eens dat niet altijd duidelijk is in welke hoedanigheid DNB acteert bij de uitoefening van de desbetreffende bevoegdheden. Dit in verband met het feit dat DNB zowel de prudentiële toezichthouder is als de afwikkelautoriteit. Ten aanzien van de materie van de MREL-MDA moeten verwijzingen in het nieuw te introduceren artikel 3A:11b Wft bijvoorbeeld worden gelezen als DNB in haar hoedanigheid van afwikkelautoriteit.

De tweede opmerking houdt verband met het bepaalde in het nieuwe artikel 3A:11c Wft wat in aanvulling op de materie van de MREL-MDA bepaalt dat dit artikel van overeenkomstige toepassing kan zijn op “beleggingsondernemingen die geen onderdeel zijn van een groep”. Het vergt het lezen van het kopje bij die wettelijke bepaling om te begrijpen dat de wetgever doelt op de situatie dat het gaat om beleggingsondernemingen die niet zijn opgenomen in een groep waarop door de ECB direct toezicht wordt gehouden, en waarvan de regelingen van herstel en afwikkeling in hun aard voortvloeien uit de rechtstreeks werkende SRMR, waarbij de wetgever het in de kop heeft over “verbieden van bepaalde uitkeringen buiten SRM”.

Nu is het begrip “beleggingsondernemingen” niet gedefinieerd in de definities van artikel 3A:1 Wft, en de lezer van artikel 3A:11b Wft dient er derhalve op bedacht te zijn dat deze wat ongelukkige redactie van de wetgever vooral moet worden gelezen in de context van het bepaalde in artikel 3A:2 Wft (Reikwijdte), waarin is geregeld dat slechts beleggingsondernemingen die beleggingsactiviteiten verrichten (en aldus zijn onderworpen aan de kapitaal eis van EUR 730.000), zijn onderworpen aan de afwikkelingsregelingen van Hoofdstuk 3A.1 Wft.

5. Insolventiehiërarchie van al dan niet bail-inable schuldinstrumenten

In beide reacties op de consultatie van de Implementatiewet BRRD2 wordt veel aandacht gegeven aan de wijze waarop de wetgever het bepaalde in artikel 48(7) BRRD2 in de Nederlandse Faillissementswet (“Fw”) implementeert. In een nieuw artikel 212re Fw wordt het navolgende bepaald:

“1. Voor zover dat niet reeds uit de wet volgt, worden vorderingen die voortvloeien uit bestanddelen van het eigen vermogen, bedoeld in artikel 2, eerste lid, onderdeel 38, van de richtlijn herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen, op de boedel verhaald na de vorderingen die niet voortvloeien uit een bestanddeel van het eigen vermogen, bedoeld in dat artikel.

2. Voor de toepassing van het eerste lid wordt voor zover een instrument slechts gedeeltelijk als een eigenvermogensbestanddeel wordt erkend, het gehele instrument behandeld als een uit een eigenvermogensbestanddeel voortvloeiende vordering met een lagere rang dan vorderingen die niet voortvloeien uit een eigenvermogensbestanddeel.”

De strekking van beide consultatiereacties is dat in de nieuwe bepaling van artikel 212re Fw wordt gelezen dat deze bepaling tot gevolg zou hebben dat wanneer eigenvermogensbestanddelen CET1, AT1 en T2 niet langer voldoen aan de vereisten van artikelen 28 of 29 CRR (wat betreft CET1), artikel 52 CRR (wat betreft AT1) of artikel 63 (wat betreft T2) deze eigenvermogensinstrumenten dan van rechtswege een hogere rang in de insolventie-hiërarchie zouden verkrijgen. Zoals ook wordt benadrukt in de consultatiereacties, wordt de mate van achterstelling van eigenvermogensbestanddelen in beginsel niet bepaald door de wet, maar door de vennootschapsrechtelijke of verbintenisrechtelijke bepalingen en voorwaarden die gelden voor de desbetreffende eigenvermogensinstrumenten. De bepaling van artikel 212re Fw worden gezien als een verduidelijking van de toe te passen insolventiehiërarchie als het op een faillissement aankomt, maar, naar mijn mening, niet tot een ingreep in bestaande of toekomstige contractuele bedingen. Het moet op dit vlak aan de private partijen worden overgelaten om, indien daartoe aanleiding bestaat, de contractuele regelingen aan te passen, waar de nieuwe regelingen in CRR, bijvoorbeeld de aanpassingen van artikel 63 CRR ten aanzien van T2 instrumenten en de nieuwe “Single Rule Book” definitie van in aanmerking komende passiva van artikelen 72bis en volgende CRR ook alle aanleiding toe geven.

Een wijziging in de rangorde in faillissement voor eigenvermogensinstrumenten die niet langer voldoen aan de hiervoor genoemde bepalingen van de CRR, zal in beginsel uitsluitend worden bewerkstelligd door de wijziging van die vennootschapsrechtelijke of verbintenisrechtelijke voorwaarden. Maar wat nu indien het om een eigenvermogensbestanddeel gaat dat bijvoorbeeld voor de pruden-

tiële eisen niet langer voldoet aan de vereisten van CRR, bijvoorbeeld omdat een “grandfathering regeling” is beëindigd, of dat de termijn van een “term-instrument” (bijvoorbeeld een T2 instrument) bijna is afgelopen²⁵? Naar mijn mening dient in dat geval de bepaling van artikel 212re Fw als volgt te worden toegepast. De bepalingen van artikelen 59 en 60 BRRD verwijzen wat betreft de “verplichte” afschrijving of omzetting van eigenvermogenbestanddelen naar de in artikel 2 onder (38) BRRD gedefinieerde “own funds” componenten zoals die weer zijn gedefinieerd in artikel 4(1)(118) CRR. Deze definitie van de CRR verordening heeft rechtstreekse werking en heeft bindende werking, ook in de Nederlandse rechtsorde.

Om die reden zal er geen twijfel over kunnen bestaan dat de curator in een faillissement de rangorde van artikel 212re Fw alleen kan toepassen op kwalificerende eigenvermogenbestanddelen. Niet-kwalificerende eigenvermogenbestanddelen zullen dan (inderdaad), zoals ook in de beide consultatiereacties wordt geopperd moeten worden behandeld, wat betreft de insolventiehiërarchie, conform de geldende statutaire of contractuele voorwaarden. Dat betekent bijvoorbeeld dat de desbetreffende vorderingsrechten van de crediteuren nog steeds zijn achtergesteld, maar zij zijn senior ten opzichte van de eigenvermogensbestanddelen. Bij een verdeling van de boedel, zullen deze niet langer kwalificerende instrumenten dus bij voorrang op de wel kwalificerende eigenvermogenbestanddelen moeten worden voldaan. Voor al die gevallen waarbij in de contractuele voorwaarden van (oorspronkelijk) in aanmerking komende eigenvermogenbestanddelen was bepaald (i) dat de vordering is achtergesteld bij andere achtergestelde of senior verplichtingen van de bank en (ii) dat binnen de categorie in aanmerking komende eigenvermogenbestanddelen sprake is van eenzelfde rang, zou men in het bepaalde van artikel 212re Fw ten aanzien van niet langer kwalificerende eigenvermogensbestanddelen een ingreep in de contractuele bedingen kunnen lezen. Ik lees in de bepaling van artikel 212re Fw niet een “wettelijke” wijziging van bestaande contractuele aanspraken, maar veeleer een dwingendrechtelijke verplichting voor de curator om bepaalde contractuele bedingen op andere wijze uit te voeren, conform de in artikel 212re Fw opgenomen insolventiehiërarchie, en daarbij niet (langer) in aanmerking komende eigenvermogensbestanddelen niet onderaan de lijst te plaatsen van boedeluitkeringen, maar op een niveau hoger.

Artikel 212re Fw beoogt naar mijn mening immers uitsluitend te verduidelijken dat bij toepassing van de verplichte afschrijving of omzetting ingevolge artikelen 59 en 60 BRRD2, de eigenvermogeninstrumenten als eerste zullen worden betrokken bij de desbetreffende afschrijving of conversie. In verband

met het “no creditors worse off” beginsel zoals dat onder meer is verwoord in artikel 33bis(5) BRRD2 wordt ten overvloede bevestigd dat indien een bank in een faillissement wordt afgewikkeld, de kwalificerende eigenvermogeninstrumenten als laatste in aanmerking komen voor boedeluitkeringen. Die bevestiging vloeit onder meer voort uit de twijfel die werd opgeroepen door de (oude) definitie van de T2 instrumenten die “going concern” niet achtergesteld zijn, en uitsluitend “gone concern” dienden bij te dragen aan de verliesabsorptie. Zie hieromtrent het bepaalde in de oude redactie van artikel 63 sub (d) CRR, welke redactie is aangepast door te verduidelijken dat de achterstelling van de T2 instrumenten betreft een achterstelling ten opzichte van alle “in aanmerking komende passiva-instrumenten”. Dat houdt in dat in hun aard, inderdaad, contractvoorwaarden voor nieuw uit te geven T2 instrumenten zullen moeten worden aangepast omdat de huidige achterstellingsclausules en de “pari passu” regelingen niet zullen voorzien in dit kenmerk.

Hoe het ook zij, de wetgever heeft de bepaling van artikel 48(7) BRRD2 min of meer letterlijk omgezet in het tekstvoorstel van artikel 212re Fw en ik ben om rechtspolitieke redenen geen groot voorstander van verdere aanpassingen van deze teksten, of het geven van verdere toelichtingen in de memorie van toelichting zoals wordt bepleit in de consultatiereacties. In de Noord-Europese politiek (waaronder ook de Nederlandse) en in de academische literatuur is er een groot punt gemaakt van het feit dat de Italiaanse regering de afgesproken beginselen van het afwikkelkader terzijde heeft geschoven in het kader van de reddingsoperaties van, onder meer, de hiervoor genoemde banken die in problemen verkeerden. Italië werd verweten de teksten van de wetgeving naar de “eigen hand” te zetten. Wat er ook zij van die verwijten, naar mijn mening schept het ook verplichtingen voor alle Lidstaten om bij implementatie van de BRRD2 regels, een en ander dan ook conform de teksten van de richtlijn te doen, en dan niet allerlei eigen interpretaties op die teksten los te laten. En dat geldt naar mijn mening a fortiori voor de kwestie van de hiërarchie in insolventie, een materie met een licht ontvlambaar karakter als het gaat om het inschatten van de rechtspositie van aandeelhouders en crediteuren. Indien er nu twijfel wordt gezaaid over de werking van die regels, zullen we in het onverhoopte geval van een afwikkeling van een (Nederlandse) bank een lawine aan juridische procedures kunnen oogsten. Mij lijkt dat een zwaarwegend punt dat in de weg staat aan het geven van verdere verduidelijkingen over een bepaling die, als alle regels tezamen worden gelezen met inbegrip van de rechtstreeks werkende bepalingen van de CRR, geen verduidelijking behoeft.

Wat betreft de insolventiehiërarchie zou naar mijn mening de Implementatiewet BRRD2 wel een mooie gelegenheid zijn om ook de bepaling van artikel 212rb Fw aan te passen. Hieronder geef ik in een mark up de door mij aanbevolen wijzigingen weer:

25. Een T2 instrument waarvan de looptijd verstrijkt, zal een jaar voor het verstrijken van die looptijd niet langer in aanmerking komen voor erkenning als eigenvermogensbestanddeel in de zin van de CRR.

“1. Onmiddellijk na de vorderingen van concurrente schuldeisers en voor vorderingen die op enige grond zijn achtergesteld op concurrente

schuldeisers, worden vorderingen uit schuldinstrumenten als bedoeld in artikel 2, eerste lid, onderdeel 48, onder ii, van de richtlijn herstel en afwikkeling van banken en ondernemingen

[(verwijderen:) richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de Richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de Verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad (PbEU 2014, L 173)]

, die voldoen aan de criteria, genoemd in artikel 108, tweede lid, van die richtlijn, verhaald op de boedel.”

Artikel 212rb Fw is ingevoerd ter implementatie van Richtlijn 2015/59/EU²⁶ en beoogt een nieuwe categorie financieringsinstrumenten te creëren (de zogenaamde “senior non-preferred notes”). Zij zijn in de insolventierangorde hoger gerangschikt dan gewone achtergestelde leningen of financiering of andere verbintenissen van de bank, maar lager dan concurrente crediteuren.²⁷ Deze door mij aanbevolen wijziging houdt verband met het feit dat bij gelegenheid van de Implementatiewet BRRD2 een zelfstandige definitie wordt gegeven in de Fw van de BRRD richtlijn, en nu die definitie is gegeven, kan de verwijzing naar de volledige tekst van de richtlijn in artikel 212rb Fw dan ook worden geschrapt en gebruik worden gemaakt van de definitie.

6. Conclusie

In deze bijdrage is slechts ingegaan op een beperkt aantal aspecten van de Implementatiewet BRRD2. Opnieuw wordt de Wft (en de Fw) aangevuld met complexe bepalingen die voor een buitenstaander nauwelijks te doorgronden zullen zijn. De lezing van de nieuwe regelingen vergt dat de lezer goed is ingevoerd in de in zijn aard reeds ingewikkelde regelingen van de BRRD (en de in het kielzog van die belangrijke richtlijn voor een bepaald deel van het afwikkelregime vastgestelde SRMR). Anders dan in ons omringende landen (zie bijvoorbeeld de Duitse

wetgeving²⁸) kiest de Nederlandse wetgever voor een systeem waarbij door middel van kruisverwijzingen naar, met name, de SRMR de Nederlandse materiële rechtelijke regelingen worden gegeven, ook voor banken (en beleggingsondernemingen) die in hun aard buiten de reikwijdte van de SRMR blijven. Bovendien kennen we, opnieuw anders dan in andere landen om ons heen, een gefaseerde implementatie van de sterk samenhangende regelingen van CRD5, CRR2 en BRRD2. Deze gefaseerde aanpak leidt tot nog meer onduidelijkheden, vooral als het gaat om de periode waarin de regelingen van CRD5 en CRR2 al wel gelden, en de Nederlandse BRRD2 omzetting nog niet heeft plaatsgevonden.

Uit de consultatiereacties vloeit voort, dat de praktijk sterke behoefte heeft aan duidelijkheid en rechtszekerheid, en dat op het vlak van de toepassing van het afwikkelingsregime ook geen onduidelijkheden zouden mogen bestaan. Mij lijkt het dan ook belangrijk dat er geen verdere onduidelijkheden worden gecreëerd doordat de Nederlandse wetgever eigen en verdere interpretaties geeft aan in zijn aard wel duidelijke bepalingen van de BRRD2. Op dit punt ben ik geen voorstander van de in de consultatiereacties bepleitte verduidelijkingen of aanpassingen van artikel 212re Fw. De bedoeling van die bepaling is evident. Het moet op dit vlak aan de private partijen worden overgelaten om, indien daartoe aanleiding bestaat, de contractuele regelingen aan te passen, waar de nieuwe regelingen in CRR, bijvoorbeeld de aanpassingen van artikel 63 CRR ten aanzien van T2 instrumenten en de nieuwe “Single Rule Book” definitie van in aanmerking komende passiva van artikelen 72bis en volgende CRR overigens ook alle aanleiding toe geven.

26. Richtlijn (EU) 2017/2399 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2017 tot wijziging van Richtlijn 2014/59/EU wat betreft de rang van ongedekte schuldinstrumenten in de insolventierangorde, PbEU L 345 van 27 december 2017.

27. Zie over de regels over wijziging van de hiërarchie in de rangorde van crediteuren die in BRRD2-bis is opgenomen het artikel van W.J. Horsten, ‘Rondom het Nieuws, La Loi Sapin 2 – Subordinated or non-preferred senior, that’s the question’, FR 2017, nr. 1/2, p. 55 e.v.

28. Gesetz zur Umsetzung der Richtlinien (EU) 2019/878 und (EU) 2019/879 zur Reduzierung von Risiken und zur Stärkung der Proportionalität im Bankensektor (Risikoreduzierungs-gesetz - RiG) van 9 december 2020, Bundesgesetzblatt Jahrgang 2020 Teil I Nr. 61.