

## III

*(Vorbereidende handelingen)*

## EUROPESE CENTRALE BANK

## ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 7 juni 2017

**inzake een voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende preventieve herstructureringsstelsels, een tweede kans en maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van herstructurerings-, insolventie- en kwijtingsprocedures, en tot wijziging van Richtlijn 2012/30/EU**

(CON/2017/22)

(2017/C 236/02)

**Inleiding en rechtsgrondslag**

Op 22 november 2016 heeft de Europese Commissie een voorstel vastgesteld voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende preventieve herstructureringsstelsels, een tweede kans en maatregelen ter verhoging van de efficiëntie van herstructurerings-, insolventie- en kwijtingsprocedures, en tot wijziging van Richtlijn 2012/30/EU<sup>(1)</sup> (hierna: het „richtlijnvoorstel”). De Europese Centrale Bank (ECB) is van mening dat het richtlijnvoorstel onder haar bevoegdheid valt, maar desondanks is de ECB inzake het richtlijnvoorstel niet geraadpleegd. Zij oefent derhalve haar recht uit zoals voorzien in artikel 127, lid 4, tweede zin, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie en dient een advies in bij de geëigende Unie-instellingen inzake aangelegenheden die onder haar bevoegdheid vallen.

De ECB-adviesbevoegdheid is gebaseerd op artikel 127, lid 4, tweede zin, van het Verdrag, aangezien het richtlijnvoorstel bepalingen bevat die onder bevoegdheid van de ECB vallen, waaronder betreffende de taak van het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB) bij te dragen aan de goede beleidsvoering door de bevoegde autoriteiten aangaande de stabiliteit van het financiële stelsel krachtens artikel 127, lid 5, van het Verdrag en de aan de ECB krachtens artikel 127, lid 6, van het Verdrag opgedragen taken betreffende het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen. Bovendien betreft het richtlijnvoorstel de ESCB-verplichting uit hoofde van artikel 127, lid 1, van het Verdrag het algemene economische beleid in de Unie te ondersteunen, zulks onverminderd het hoofddoel van het ESCB prijsstabiliteit te handhaven. Overeenkomstig de eerste zin van artikel 17.5 van het reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur dit advies goedgekeurd.

**1. Algemene opmerkingen**

- 1.1. De ECB verwelkomt de hoofddoelstelling van het richtlijnvoorstel de belangrijkste belemmeringen te verminderen voor de grensoverschrijdende kapitaalstroom die voortvloeien uit verschillen in de ondernemings- en bedrijfsherstructureringsstelsels van de lidstaten. Het richtlijnvoorstel is een belangrijke stap naar een rechtens bindende gemeenschappelijke minimumnorm in de hele Unie, met name aangaande de pre-liquidatieprocedures voor ondernemings- en bedrijfsherstructurering.
- 1.2. Alhoewel het voorstel een aantal zeer relevante minimumharmonisatiemaatregelen invoert voor bestaande herstructureringskaders, volgt het voorstel geen holistische aanpak voor de harmonisering van insolventiewetgeving in de hele Unie, waaronder herstructurering en liquidatie, en tracht evenmin bijvoorbeeld de volgende kernaspecten van insolventiewetgeving te harmoniseren: (a) de voorwaarden voor het inleiden van insolventieprocedures; (b) een gemeenschappelijke definitie van insolventie; (c) de rangorde van insolventievorderingen; (d) vorderingen tot nietigverklaring. Enerzijds erkent de ECB volmondig dat de ontwikkeling van een holistische aanpak grote juridische en praktische uitdagingen met zich meebrengt, zulks vanwege verreikende veranderingen voor handelsrecht, burgerlijk recht en vennootschapsrecht die gepaard gaan met een dergelijk streven, anderzijds is ambitieuzer handelen vereist om een gemeenschappelijke basis te leggen voor substantiële harmonisatie van insolventiewetgeving van de lidstaten, aldus op lange termijn<sup>(2)</sup> een ruimere harmonisatie verzekerd en bijdragend tot een goed functionerende kapitaalmarktunie.

<sup>(1)</sup> COM(2016) 723 final.

<sup>(2)</sup> Zie: Diego Valiante, Harmonising Insolvency Laws in the Euro Area: rationale, stocktaking and challenges, Centre for European Policy Studies Special Report No 153, december 2016.

- 1.3. Twee allesomvattende doelstellingen van insolventieprocedures, waaronder ondernemings- en bedrijfsreorganisatie, hebben de meeste rechtsstelsels gemeen: (a) de voorspelbare, billijke en transparante risicoverdeling tussen deelnemers in een markteconomie waaronder een evenwichtige relatie tussen crediteuren en debiteuren; en (b) bescherming en maximaliseren van waarde ten behoeve van alle belanghebbenden en de economie in het algemeen <sup>(3)</sup>. Indien de rechten van debiteuren en crediteuren in insolventieprocedures niet adequaat tegen elkaar afgewogen worden, kan dat negatieve en onbedoelde gevolgen hebben. Een doordacht opgezet insolventiekader moet prikkels voor alle belanghebbenden omvatten en terdege rekening houden met macrofinanciële overwegingen. Voorts stimuleren voorspelbare insolventieprocedures grensoverschrijdende kapitaalmarkttransacties, terwijl onvoorspelbare insolventieprocedures, met name in een grensoverschrijdende context, nadere kapitaalmarktintegratie significant belemmeren. Evenzo, en binnen het kader van de hoge niveaus van niet-renderende leningen die zwaar drukken op de balans van Europese banken, kunnen voorspelbaarheid en transparantie in deze processen in de hele Unie bijdragen tot het herstel van noodlijdende schuldenmarkten die thans meer nationaal georiënteerd zijn. Op zijn minst moeten de gemeenschappelijke doelstellingen van insolventieprocedures binnen de lidstaten nader geharmoniseerd worden, waaronder een overeengekomen balans tussen de rechten van crediteuren en debiteuren.
- 1.4. Ondernemingen zijn sterk afhankelijk van contractuele overeenkomsten die het concept van vertrouwen, kostenvermindering en onzekerheid codificeren, en tegelijkertijd nieuwe investeringsprojecten en commerciële mogelijkheden ondersteunen. Om de waarde voor de economie in het algemeen te maximaliseren, moet een efficiënt herstructureringskader voor niet-financiële vennootschappen en commerciële behoeften worden verankerd in een economische en juridische omgeving die levensvatbare ondernemingen helpen hun activiteiten te herstructureren. Enerzijds moet een niet-levensvatbare onderneming snel geliquideerd worden om de realisatiewaarde te maximaliseren ter vermindering van onzekerheid voor crediteuren en andere belanghebbenden, anderzijds kunnen levensvatbare ondernemingen wier gesaneerde activa meer kunnen opleveren dan in liquidatiescenario in beginsel weer rendement opleveren voor aandeelhouders, en terugbetalingen aan crediteuren, terwijl banen behouden blijven. In een dergelijke situatie moet de redding van een onderneming worden bereikt middels informele en formele procedures. Het vooruitzicht van formele procedures heeft inderdaad duidelijke kostenimplicaties en implicaties voor prikkels om een herstructureringsakkoord te bereiken. Dit impliceert tevens dat een efficiëntere oplossing voor de herstructureringskader van een onderneming bij voortzetting van de bedrijfsactiviteiten de voortzettingswaarde van een debiteur kunnen verhogen en een passend evenwicht kan opleveren ten aanzien van crediteuren, met name de concurrente crediteuren. Het recht om preventieve herstructurering te beginnen, een herstructureringsplan vast te stellen, de mogelijkheid voor crediteuren om bij meerderheid te besluiten over het plan en de mogelijkheid om een herstructureringsdeskundige aan te stellen zijn elementen die kunnen bijdragen tot het behoud van de ondernemingswaarde. Een dergelijke benadering kan tevens financiële stabiliteit ondersteunen en bevorderen door voor debiteuren en crediteuren de juiste prikkels te creëren. In moeilijkheden verkerende debiteuren worden aangemoedigd ten aanzien van crediteuren vroeg en betekenisvol actie te ondernemen en niet te vertrouwen op respijt, en levensvatbare ondernemingen kunnen worden onderscheiden van niet-levensvatbare, eveneens profiterend van duurzame herstructurering. Evenzo ondanks de beperkingen die een opschorting van de tenuitvoerlegging zou betekenen voor de onmiddellijke uitoefening van crediteurenrechten, kunnen crediteuren desalniettemin profiteren van gereduceerde kosten van schuldherschikkingen, vroegere en makkelijkere toegang tot onderpand, en derhalve hogere onderpandwaarden, de verdieping van markten voor probleemschulden en de signaalwerking die een dergelijk kader kan hebben voor debiteurendiscipline.
- 1.5. Naast wetgevingshervormingen zou een code van beste praktijken of beginselen op lange termijn kunnen worden beschouwd als een instrument om nationale insolventiewetgeving te richten op een meer geharmoniseerde aanpak. Voorts kan de aanvaarding door alle lidstaten van bestaande erkende internationale standaarden zoals de Model law on cross-border insolvency <sup>(4)</sup> van de Commissie van de Verenigde Naties voor internationaal handelsrecht (Uncitral) eveneens leiden tot meer harmonisatie.
- 1.6. Voorts verschilt nationaal recht aanzienlijk aangaande de definitie van de aanleiding voor het inleiden van een reorganisatieprocedure <sup>(5)</sup>. Dit voorstel is een unieke gelegenheid om een pan-Europeesstelsel in te voeren dat is gebaseerd op gemeenschappelijke onderliggende concepten en geharmoniseerde kernelementen.
- 1.7. Tenslotte, alhoewel het richtlijnvoorstel niet van toepassing is op procedures ten aanzien van debiteuren die kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en instellingen voor collectieve belegging, centrale tegenpartijen en centrale effectenbewaarinstellingen, verzekerings- en herverzekeringsondernemingen zijn, en overige financiële instellingen

<sup>(3)</sup> Zie: International Monetary Fund (IMF), *Orderly & Effective Insolvency Procedures: Key Issues*, 1999, beschikbaar op de IMF-website onder: [www.imf.org](http://www.imf.org).

<sup>(4)</sup> Beschikbaar op de UNCITRAL's website onder: [www.uncitral.org](http://www.uncitral.org).

<sup>(5)</sup> Zie: Diego Valiante, *Harmonising Insolvency Laws in the Euro Area*, cited in footnote 2, pp. 11-12; and Gerard McCormack et al., *Study on a new approach to business failure and insolvency. Comparative legal analysis of the Member States' relevant provisions and practices*, Tender No JUST/2014/JCOO/PR/CIVI/0075, januari 2016, hoofdstuk 5.2.

en entiteiten zoals bedoeld in artikel 1, lid 1, van Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en van de Raad <sup>(6)</sup>, kunnen zich voor deze instellingen onbedoelde consequenties voordoen vanwege de impact op financiële contracten met hun commerciële wederpartijen (zie bv. paragraaf 2.4 over de afdwingbaarheid van overeenkomsten tot saldering). Voorts moeten de gevolgen en de reikwijdte van de opschorting, bv. of de opschorting van afzonderlijke tenuitvoerleggingen ook van toepassing is op de activa die de debiteur in onderpand heeft gegeven voor verdringen van de crediteur zorgvuldig beoordeeld worden, tevens gezien de mogelijke impact op wettelijke kapitaalvereisten, en met name gezien risicomitigatietechnieken uit hoofde van Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en van de Raad <sup>(7)</sup>. Binnen dit kader is een meer genuanceerde beoordeling van de juridische relatie tussen het richtlijnvoorstel en de sleutelbepalingen van Uniewetgeving op financieel gebied gerechtvaardigd, waaronder Verordening (EU) nr. 575/2013, Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en van de Raad <sup>(8)</sup>, Richtlijn 98/26/EG van het Europees Parlement en van de Raad <sup>(9)</sup>, Richtlijn 2002/47/EG van Europees Parlement en van de Raad <sup>(10)</sup> en Richtlijn 2014/59/EU. Te dien einde moet zorgvuldig gekeken worden naar mogelijke onbedoelde gevolgen.

## 2. Specifieke opmerkingen

### 2.1. Definitie van insolventieprocedures uit hoofde van Unierecht

Het richtlijnvoorstel maakt de bestaande fragmentatie aangaande de definitie van relevante procedures in rechtshandelingen van de Unie <sup>(11)</sup> groter, en wijkt af van de benadering van Verordening (EU) 2015/848 die alle afgedekte insolventieprocedures in de bijlagen opsomt. Het richtlijnvoorstel moet als een vehikel voor verdere harmonisatie van deze definitie gebruikt worden en conceptuele fragmentatie niet verder vergroten.

### 2.2. Risico op insolventie

Het richtlijnvoorstel vereist dat lidstaten waarborgen dat in financiële moeilijkheden verkerende debiteuren toegang hebben tot een effectief preventief herstructureringskader waardoor zij hun schulden of onderneming kunnen herstructureren en hun levensvatbaarheid kunnen herstellen ingeval van „risico op insolventie”. Dit concept moet in het richtlijnvoorstel nader uitgewerkt worden omdat het concept cruciaal is voor het herstructureringskader en niet volledig aan het oordeel van de lidstaat moet worden overgelaten. Met name zijn voor nationale wetgevers nadere richtsnoeren nodig aangaande het toepassingsgebied en inhoud van het „risico-op-insolventieconcept”. Een alternatief voor de opname van die richtsnoeren in het richtlijnvoorstel zijn door de Commissie vast te stellen technische reguleringsnormen middels gedelegeerde wetgevingsbevoegdheden.

### 2.3. De noodzaak van een duidelijke hiërarchie tussen het richtlijnvoorstel en andere rechtshandelingen van de Unie die de stabiliteit van de financiële markten betreffen en de noodzaak van beoordeling van de gevolgen ervan voor verdere rechtshandelingen van de Unie

Artikel 31 van het richtlijnvoorstel bepaalt dat het richtlijnvoorstel geen afbreuk doet aan Richtlijn 98/26/EG en Richtlijn 2002/47/EG en Verordening (EU) nr. 648/2012. Bovendien bepaalt overweging 43 dat de stabiliteit van de financiële markten in sterke mate afhankelijk is van financiëlezekerheidsovereenkomsten, met name wanneer een zekerheid wordt gesteld in verband met deelnemingen in aangewezen systemen of in centralebanktransacties en wanneer marges worden gestort aan centrale tegenpartijen. Overweging 43 stelt voorts dat aangezien de waarde van financiële instrumenten die als zekerheid worden gesteld, sterk kan schommelen, het van cruciaal belang is om de waarde ervan snel te realiseren voordat die daalt.

Om een hoge mate van rechtszekerheid en duidelijke richtsnoeren aan de lidstaten te verschaffen, ware het beter een duidelijke hiërarchie te vestigen tussen het richtlijnvoorstel en de genoemde rechtshandelingen van de Unie door expliciet in artikel 31 te bepalen dat de bepalingen van deze rechtshandelingen voorrang hebben op het richtlijnvoorstel.

<sup>(6)</sup> 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 (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 190).

<sup>(7)</sup> Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (EU) (PB L 176 van 27.6.2013, blz. 1).

<sup>(8)</sup> Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1).

<sup>(9)</sup> Richtlijn 98/26/EG van het Europees Parlement en de Raad van 19 mei 1998 betreffende het definitieve karakter van de afwikkeling van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen (PB L 166 van 11.6.1998, blz. 45).

<sup>(10)</sup> Richtlijn 2002/47/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 juni 2002 betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten (PB L 168 van 27.6.2002, blz. 43).

<sup>(11)</sup> Zie bv., definities van „insolventieprocedures”, „liquidatieprocedures” en „reorganisatiemaatregelen” in Verordening (EU) 2015/848 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2015 betreffende insolventieprocedures (PB L 141 van 5.6.2015, blz. 19); Richtlijn 2002/47/EG; en Richtlijn 2001/24/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 april 2001 betreffende de sanering en de liquidatie van kredietinstellingen (PB L 125 van 5.5.2001, blz. 15) respectievelijk.

Bovendien moet worden verduidelijkt in hoeverre de door Richtlijn 2009/110/EG van het Europees Parlement en de Raad <sup>(12)</sup> en Richtlijn (EU) 2015/2366 van het Europees Parlement en de Raad <sup>(13)</sup> gereguleerde entiteiten, namelijk betalingsinstellingen en instellingen voor elektronisch geld, gebruik kunnen maken van het preventieve herstructureringskader van het richtlijnvoorstel. Deze entiteiten zijn gehouden van houders van elektronisch geld of van betalingsdienstgebruikers ontvangen geldmiddelen veilig te stellen, door die geldmiddelen te scheiden van de geldmiddelen van de betrokken instelling die voor andere zakelijke activiteiten gebruikt worden <sup>(14)</sup>. Deze scheiding van geldmiddelen is met name van belang ingeval van met die instellingen verband houdende insolventieprocedures. Noch betalingsinstellingen noch instellingen voor elektronisch geld vallen expliciet buiten het toepassingsgebied van het richtlijnvoorstel. Derhalve moeten de mogelijke gevolgen van de opschorting van handhavingsmaatregelen voor betalingsinstellingen en instellingen voor elektronisch geld beoordeeld en verduidelijkt worden, mogelijkerwijze door de toevoeging van een aanvullende overweging of de uitbreiding van de lijst van vrijgestelde Unierechts-handelingen in artikel 31 van het richtlijnvoorstel.

#### 2.4. Afdwingbaarheid van overeenkomsten tot saldering

Verduidelijkt moet worden in hoeverre de werking van het richtlijnvoorstel, waaronder de opschorting van tenuitvoerleggingsmaatregelen, geen afbreuk doet aan de afdwingbaarheid van overeenkomsten tot saldering tussen krediet- en financiële instellingen, enerzijds en vennootschapsdebiteuren anderzijds. Uiteraard zouden preventieve herstructureringsprocedures, zoals bedoeld in het richtlijnvoorstel, binnen de definitie vallen van de in Richtlijn 2002/47/EG bedoelde reorganisatiemaatregelen die van de lidstaten vergen dat een salderingsbepaling in een financiëlezekerheidsovereenkomst volgens de voorwaarden van die overeenkomst uitgevoerd kunnen worden, niettegenstaande het begin of de voortzetting van reorganisatiemaatregelen <sup>(15)</sup>. Veel nationale wetgeving omvat een bredere erkenning van afdwingbaarheid van salderingsbepalingen die verder gaat dan binnen de context van financiëlezekerheidsovereenkomsten, niettegenstaande de inleiding van reorganisatieprocedures. Anderzijds mogen lidstaten financiëlezekerheidsovereenkomsten uitsluiten van het toepassingsgebied van Richtlijn 2002/47/EG indien een van de partijen een gewone vennootschapsdebiteur is <sup>(16)</sup>. Dat zou het afdwingen van overeenkomsten tot saldering met dergelijke gewone vennootschapsdebiteuren als tegenpartij problematisch maken <sup>(17)</sup>. Het zou ook praktische implicaties kunnen hebben voor krediet- en financiële instellingen inzake hun vermogen te kunnen voldoen aan de voorwaarden voor contractuele salderingsregelingen die erkend moeten worden als een in aanmerking komende vorm van kredietrisicomitigatie en risicolimitering uit hoofde van Verordening (EU) nr. 575/2013 <sup>(18)</sup>. De invoering van een preventief herstructureringskader op Unieniveau vereist dat aan deze kwestie genoegzaam aandacht wordt besteed.

Door de ECB aanbevolen wijzigingen van het richtlijnvoorstel zijn middels specifieke formuleringsvoorstellen opgenomen in een apart technisch werkdocument met een toelichting. Het technische werkdocument is in de Engelse taal beschikbaar op de ECB-website.

Gedaan te Frankfurt am Main, 7 juni 2017.

*De president van de ECB*

Mario DRAGHI

<sup>(12)</sup> Richtlijn 2009/110/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 betreffende de toegang tot, de uitoefening van en het prudentieel toezicht op de werkzaamheden van instellingen voor elektronisch geld, tot wijziging van de Richtlijnen 2005/60/EG en 2006/48/EG en tot intrekking van Richtlijn 2000/46/EG (PB L 267 van 10.10.2009, blz. 7).

<sup>(13)</sup> Richtlijn (EU) 2015/2366 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende betalingsdiensten in de interne markt, houdende wijziging van de Richtlijnen 2002/65/EG, 2009/110/EG en 2013/36/EU en Verordening (EU) nr. 1093/2010 en houdende intrekking van Richtlijn 2007/64/EG (PB L 337 van 23.12.2015, blz. 35).

<sup>(14)</sup> Zie artikel 7 van Richtlijn 2009/110/EG en artikel 10 van Richtlijn (EU) 2015/2366.

<sup>(15)</sup> Zie artikel 2, lid 1, onder k), en artikel 7 van Richtlijn 2002/47/EG betreffende de erkenning van contractuele verrekening.

<sup>(16)</sup> Namelijk indien de debiteur niet valt onder een van de in artikel 1, lid 2, onder a) tot en met d), van Richtlijn 2002/47/EG bedoelde categorieën.

<sup>(17)</sup> Zie artikel 1, lid 3, van Richtlijn 2002/47/EG aangaande de mogelijkheid om financiëlezekerheidsovereenkomsten voor bepaalde tegenpartijen uit te sluiten.

<sup>(18)</sup> Zie artikelen 206 en 296 van Verordening (EU) nr. 575/2013.