

Symposiumverslag ‘Lessen uit het rapport Scheltema – Is wetswijziging wenselijk?’

mr. P. Laaper*

1. Inleiding

Op 9 september 2010 werd te Amsterdam het Symposium ‘Lessen uit het rapport Scheltema – Is wetswijziging wenselijk?’ gehouden. Dit symposium werd georganiseerd door het Instituut voor Financieel Recht (IFR) van de Radboud Universiteit Nijmegen. Het rapport Scheltema is het onderzoeksverslag van de commissie die onderzoek deed naar de gebeurtenissen rond de val van DSB.¹ Naar aanleiding van dit rapport werd op het symposium een viertal kwesties behandeld door een even groot aantal sprekers. Deze kwesties betroffen de vraag of de *corporate governance* vereisten voor kredietinstellingen moeten worden aangescherpt; de (on)wenselijkheid om de aansprakelijkheid van toezichthouders te beperken; de noodzaak om het regulatoire instrumentarium van toezichthouders te versterken; en de vraag of verdergaande bescherming van rekeninghouders en beleggers bij de afwikkeling van de noodregeling of het faillissement mogelijk en wenselijk is.²

2. Corporate governance voor kredietinstellingen

De bijdrage van prof. Den Boogert³ spitste zich toe op een tweetal onderwerpen, te weten: (1) de rol van kapitaalverschaffers, aandeelhouders of leden in de *corporate governance* van een kredietinstelling; en (2) de vraag hoe alle *corporate governance* regels omgezet kunnen worden in een praktisch en dynamisch bestuursmodel en hoe daarop wordt toegezien.

2.1 De rol van kapitaalverschaffers, aandeelhouders of leden

In de *corporate governance* van beursvennootschappen zou de aandeelhoudersvergadering de rol van machtsfactor moeten hebben die adequate *checks and balances* in stand houdt. Prof. Den Boogert constateerde dat dat bij kredietinstellingen niet is gelukt: in de analyses van de oorzaken van de financiële crisis kwam steeds naar voren dat ook aandeelhoudersinvloed, in het bijzonder bij beursgenoteerde kredietinstellingen, sterk heeft bijgedragen aan de jacht op extra *performance* en de daarmee gegenereerde vergroting van de risicobereidheid van kredietinstellingen.

Prof. Den Boogert vroeg zich, meer in het algemeen, af of van aandeelhouders wel verwacht mag worden dat zij hun invloed uitoefenen om bij te dragen aan evenwichtig beleid, risicobeheersing en voldoende aandacht voor de belangen van spaarders en depositanten. Als dat het geval was, zouden aandeelhouders enthousiast moeten zijn als een bestuur feitelijk effect geeft aan de regel dat de belangen van crediteuren voor de belangen van aandeelhouders gaan. Het bleek

echter dat aandeelhouders meer interesse hebben in hun eigen belang, dan in het belang van continuïteit van de onderneming met behoud van werkgelegenheid (ABN AMRO) of de belangen van verschaffers van vreemd vermogen (Fortis). De zeggenschap van aandeelhouders is gebaseerd op de notie dat zij het kapitaal verstrekken waarmee de vennootschap werkt en daardoor het meeste risico lopen. Bij een kredietinstelling zijn het echter met name de spaarders, deposito- en obligatiehouders die het werkkapitaal verstrekken. Het is volgens prof. Den Boogert daarom zeer goed verdedigbaar dat juist ook deze groepen kapitaalverstrekkers een vergelijkbare inspraak krijgen als aandeelhouders. Hij wees er daarbij op dat in coöperatieve modellen de communicatie tussen bestuur en leden veel evenwichtiger is en beter vorm geeft aan goede *checks and balances*. Anders dan bij beursvennootschappen ontbreekt daar een voortdurende ‘exitmogelijkheid’ en is er eerder sprake van een ‘gedwongen huwelijk’.

Prof. Den Boogert pleitte er daarom voor de rol van aandeelhouders in kredietinstellingen nog eens goed op de agenda te zetten: beter dan goed toezicht is het om verkeerde prikkels weg te nemen. Een pasklare oplossing kon hij ook niet geven, maar hij wilde wel in overweging geven om de algemeen aanvaarde en ook in de Code Banken veranker-

* Peter Laaper is als promovendus verbonden aan het Instituut voor Financieel Recht (IFR), onderdeel van het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht (OO&R), Radboud Universiteit Nijmegen.

1. M. Scheltema/L. Graafsma/K. Koedijk/E. du Perron, *Rapport van de commissie van onderzoek DSB Bank (Commissie Scheltema)*, Den Haag, 23 juni 2010 (te downloaden via <http://commissiedsbbank.nl>).
2. In het discussiepanel zaten prof. mr. M. Scheltema (voorzitter van de onderzoekscommissie en hoogleraar Bestuursrecht aan de Universiteit Utrecht), mr. drs. J.C. Barnard (plaatsvervangend directeur Financiële Markten bij het Ministerie van Financiën), mr. A.J. Kellermann (lid van de Directie van DNB), prof. mr. R.H. Maatman (lid van het Bestuur van de AFM en hoogleraar Vermogensbeheer aan de Radboud Universiteit), mr. W.A.J. Mijs (directeur NVB) en prof. dr. D. Schoenmaker (decaan van de Duisenberg School of Finance). Het symposium stond onder voorzitterschap van prof. mr. S.C.J.J. Kortmann (Rector Magnificus en hoogleraar Burgerlijk Recht aan de Radboud Universiteit Nijmegen).
3. Prof. M. den Boogert is emeritus hoogleraar Effectenrecht aan de Rijksuniversiteit Groningen en advocaat te Amsterdam.

de versterkte positie van de Raad van Commissarissen (of *non-executives*) te koppelen aan een beperking van de zeggenschap van aandeelhouders. Dat was ook de kern van het structuurmodel. Andere opties sloot hij niet uit. Waar het volgens hem om ging was dat als men tot een meer evenwichtige spreiding van bevoegdheden en zeggenschap binnen een kredietinstelling wil komen, met meer aandacht voor de lange termijn en meer focus op klanten en de jegens hen bestaande zorgplichten, de positie van aandeelhouders zal moeten worden heroverwogen.

2.2 De vertaling van corporate governance regels naar een praktisch bestuursmodel

Goede *corporate governance* is geen zaak van afvinklijstjes. Minstens zo belangrijk is ook hoe de *corporate governance* in de dagelijkse praktijk wordt toegepast. Dat zou ook voor toezichthouders moeten gelden. Toch heeft DNB in het geval van DSB de *corporate governance* alleen bij de vergunningverlening getoetst en gemeend daar later niet meer anders over te mogen denken.

De vroegere Vereniging voor den Effectenhandel, later Euronext, deed dit anders. Ze stelde eisen aan de vennootschappelijke inrichting van beursgenoteerde instellingen, maar toetste daar ook doorlopend aan: voor wijziging van de statuten, de zeggenschapsstructuur, administratiekantoren en beschermingsconstructies was steeds medewerking van Euronext vereist.

Deze bevoegdheden van Euronext zijn inmiddels overgegaan op de AFM. Prof. Den Boogert betwijfelde niettemin of de AFM (of DNB) er aandacht voor zouden hebben wanneer een systeemrelevante kredietinstelling vrijwillig haar beschermingsconstructie zou prijsgeven. Hij verwees daarvoor naar ABN AMRO dat destijds vrijwillig de certificering van de preferente aandelen prijs gaf. Dit illustreerde volgens hem een structureel gebrek aan aandacht bij de twee toezichthouders voor zowel de formele structuur van de *corporate governance* bij kredietinstellingen als voor de toepassing daarvan in hun dagelijkse werkwijze.

Het is evenwel de *corporate governance* zoals die in de werkelijkheid vorm krijgt, die van belang is voor het functioneren van een instelling. Volgens prof. Den Boogert zouden toezichthouders daarom meer aandacht moeten hebben voor de wijze waarop de *corporate governance* in de praktijk uitpakt. Dat kan meebrengen dat toezichthouders moeten meekijken naar onder meer statuten, directie- en commissarisreglementen, de aandelenstructuur, bijzondere zeggenschap verbonden aan soorten van aandelen, beschermingsconstructies en monitoren of wat is opgeschreven ook werkelijk in praktijk wordt gebracht. Het is echter de vraag of de toezichthouders daar nu voldoende voor geëquipeerd zijn. AFM en DNB zouden hiertoe meer – privaatrechtelijke – expertise moeten verwerven en nieuw beleid moeten ontwikkelen.

3. Beperking van aansprakelijkheid van toezichthouders⁴

Prof. Busch⁵ constateerde dat de roep om beperking van aansprakelijkheid van toezichthouders steeds luider wordt. De Parlementaire Commissie De Wit pleitte voor beperking van aansprakelijkheid. De AFM en DNB lobbyen actief voor beperking en ook Minister De Jager is voor. Dat leidt soms tot vreemde situaties: DNB meldde in haar jaarverslag over 2009 dat ze zich niet laat leiden door angst voor aan-

sprakelijkheidsclaims, maar pleit toch voor beperking van aansprakelijkheid.

Prof. Busch stelde zich de vraag of de werkelijke reden van de lobby van de toezichthouders voor aansprakelijkheidsbeperking misschien gelegen is in de publieke druk op deze toezichthouders. Als gevolg van de rapporten Icesave, Commissie De Wit en Commissie Scheltema staan de toezichthouders onder grote media-aandacht. Dergelijke aandacht en druk zal echter blijven bestaan, ook wanneer de toezichthouders in hun aansprakelijkheid beperkt worden.

Het risico om met succes aansprakelijk gesteld te worden, is volgens prof. Busch overigens klein. Daartoe werd een veelheid aan argumenten aangevoerd. Hieronder zal ik slechts de belangrijkste noemen.

Allereerst lijkt er helemaal geen sprake te zijn van een 'claim-cultuur'. Uit de jaarverslagen van AFM en DNB over 2009 blijkt dat er in dat jaar tegen de AFM 3 en tegen DNB 5 à 6 aansprakelijkstellingen liepen.⁶ Voorts hebben de AFM en DNB veelal een ruime beoordelings- en beleidsvrijheid. Dit betekent volgens de rechtspraak van de Hoge Raad dat de rechter zich terughoudend dient op te stellen bij de beoordeling van het handelen van de toezichthouder.⁷ Succesvolle aansprakelijkheidsclaims zijn daarom niet snel aan de orde. Dit wordt ondersteund in de gepubliceerde rechtspraak: op dit moment bestaat er slechts één veroordelende uitspraak.⁸ Volgens prof. Busch moet de angst om aansprakelijk gesteld te worden niet worden weggenomen door een aansprakelijkheidsbeperking, maar door toezichthouders zelf, te weten: door de aansprakelijkheidsrisico's reëler in te schatten.

De toezichthouders hebben aangegeven dat de huidige, *principles based* regelgeving zal leiden tot meer discussie met onder toezicht staande instellingen over de interpretatie van regelgeving. Aansprakelijkheidsbeperking zou mede noodzakelijk zijn omdat kortdaat optreden bij *principles based* regels volgens hen zal leiden tot geschillen bij de rechter. Daartegen voerde prof. Busch aan dat onder toezicht staande instellingen ook belang hebben bij een goede relatie met de toezichthouder en procederen tot negatieve media-aandacht voor hen leidt. Bovendien zal kortdaat optreden de noodzaak tot procederen voor derden, zoals rekeninghouders, polishouders en beleggers, beperken. Het kortdaat optreden zal immers naar verwachting leiden tot een effectiever toezicht, zodat, meer dan nu, vermogensschade voor deze derden zal worden voorkomen.

Het risico voor de toezichthouder om met succes aansprakelijk gesteld te worden moet dus niet worden overschat. Het is bovendien maar de vraag of introductie van een beperking

4. Zie nader: D. Busch, 'Naar een beperkte aansprakelijkheid van financiële toezichthouders?' *Serie Onderneming en Recht*, Deel 61, (oratie RUN), Kluwer, Deventer 2011 (hierna: Busch (2011)). Een verkorte versie van deze oratie is verschenen in *Ondernemingsrecht*, 2011, 13.
5. Prof. D. Busch is als hoogleraar Financieel Recht verbonden aan het Instituut voor Financieel Recht (IFR), onderdeel van het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht (OO&R), Radboud Universiteit Nijmegen.
6. Zie voor de wijze van tellen: Busch (2011), p. 41-42.
7. Zie HR 13 oktober 2006, *NJ* 2008, 529 m.nt. C.C. van Dam; *JOR* 2006/295 m.nt. D. Busch; *JA* 2007, 2 m.nt. W.H. van Boom (*DNB/Stichting Vie d'Or*), r.o. 4.3.3.
8. Hof Amsterdam 15 juni 2010, *JOR* 2010/235 m.nt. B.P.M. van Ravels (*Voûte & Van Wulfften Palthe/DNB & AFM*).

van aansprakelijkheid zal leiden tot minder juridische procedures. Zowel het huidige regime als een regime waarbij de aansprakelijkheid van toezichthouders beperkt is tot opzet en grove schuld, getuigt van een terughoudende benadering bij het vaststellen van aansprakelijkheid: er is geen significant verschil in regime. Er zullen evengoed partijen blijven die menen dat sprake is van opzet en grove schuld en de toezichthouder met veel ophef aansprakelijk stellen. Daarentegen is grove schuld geen kwalificatie waarvan op voorhand duidelijk kan worden aangegeven wat daaronder valt. Introductie van deze kwalificatie als aansprakelijkheidsdrempel zal eerder leiden tot meer dan minder procedures.

Aansprakelijkheidsbeperking maakt het toezicht ook niet effectiever. De in aansprakelijkheid beperkte Financial Services Authority (FSA) erkende gefaald te hebben bij het toezicht op de Britse hypotheekbank Northern Rock. Een beperking tot bijvoorbeeld grove schuld zal daarentegen tot procedures leiden omdat niet precies duidelijk zal zijn wanneer sprake is van grove schuld. Ook immuniteit zal niet tot beter toezicht leiden. De voor aansprakelijkheid immuun gemaakte SEC faalde duidelijk inzake Madoff. Immuniteit zou bovendien – in andere zaken – juist tot overkordaat optreden kunnen leiden. Ook dat zou geen goede zaak zijn.

Een belangrijk element van goed toezicht is dat de toezichthouder lering kan trekken uit gemaakte fouten. Ook om dat mogelijk te maken, is geen beperking van aansprakelijkheid nodig. Weliswaar ligt het onder het huidige regime niet voor de hand dat een toezichthouder een zelfreflecterend rapport publiceert, gelijk de FSA naar aanleiding van het falende toezicht op Northern Rock deed. In Nederland bestaat er echter een beter mechanisme. Als er in een toezichtdossier twijfels bestaan of er goed toezicht is gehouden, kan de Minister van Financiën een onafhankelijke commissie instellen om de zaak te onderzoeken. Dat is bijvoorbeeld gebeurd inzake ABN AMRO, Icesave en DSB. Het toezichtrechtelijke kader is ook op deze benadering afgestemd. Weliswaar is nu niet helemaal duidelijk of art. 1:42 lid 6 Wft een adequate basis biedt om dergelijke rapporten in hun geheel openbaar te maken, maar Minister De Jager heeft aangegeven deze onduidelijkheid weg te zullen nemen.⁹ Deze Nederlandse aanpak verdient volgens prof. Busch de voorkeur: het is immers veel overtuigender als een onafhankelijke commissie in volledige vrijheid kritiek formuleert dan wanneer de toezichthouder dit zelf doet. Voorts werd nog aangevoerd dat de toezichthouders zelf hebben aangegeven dat zij ex post beslissingen van de rechter in hun beleid verwerken en dus ook langs die weg lering trekken van eventuele gemaakte fouten. Dat vormt des te meer reden om toegang tot de civiele rechter te handhaven, aldus prof. Busch.

Aansprakelijkheidsbeperking zou ook inconsequent zijn. Andere publiekrechtelijke toezichthouders, zoals Opta en NMa, genieten immers ook geen civielrechtelijke aansprakelijkheidsbeperking. In strafrechtelijke zin zouden AFM en DNB bovendien vervolgbaar blijven. Een civielrechtelijke beperking zou dan niet consequent zijn. Het past voorts ook niet bij de voorbeeldfunctie die de overheid heeft. Daar hoort immers het nemen van verantwoordelijkheid ook bij. Beperking of uitsluiting past daar niet bij. Het zal ook lastig aan de burger te verkopen zijn dat een overheidsorgaan die steken heeft laten vallen, daarvoor beloond wordt met een beperking in aansprakelijkheid.

Een beperking zou bovendien wel eens op gespannen voet kunnen staan met art. 6 EVRM (toegang tot de rechter) en

art. 13 EVRM (recht op een daadwerkelijk rechtsmiddel voor een nationale instantie indien een EVRM-recht is geschonden).

4 Versterking van het regulatoire instrumentarium van toezichthouders¹⁰

In zijn bijdrage stelde prof. De Serière¹¹ vijf onderwerpen aan de orde: (1) recente Europese ontwikkelingen; (2) de benoeming en taken van de stille curator; (3) uitbreiding van het instrumentarium van de toezichthouder; (4) het probleem van acceleratierechten; en (5) transparantie van het ingrijpen van de toezichthouder.

4.1 Europese ontwikkelingen

Op het gebied van prudentieel toezicht zijn er momenteel veel ontwikkelingen. De in dit kader meest relevante worden gevormd door rapporten van het *Committee of European Banking Supervisors* (CEBS).¹² CEBS heeft benadrukt dat Europese toezichthouders over een *minimum common toolbox* moeten beschikken, een minimale verzameling van ingrijpbevoegdheden. Daarbij kan men denken aan het kunnen beëindigen van ondernemingsactiviteiten, ontslag van het management, benoeming van een (stille) curator die bestuursbevoegdheden kan overnemen maar onder toezicht van de toezichthouder staat, opschorting van aandeelhoudersrechten en een verbod op dividenduitkeringen. De bevoegdheden van de Nederlandse toezichthouders zijn volgens Prof. De Serière toereikend. Echter, mede tegen de voormelde achtergronden stelde prof. De Serière een aantal verbeteringen van het toezichtinstrumentarium voor, dat onder de volgende punten aan bod komt.

4.2 Benoeming en taken van de stille curator

De benoeming van een stille curator kent nu nog enkele drempels die weggenomen zouden kunnen worden. Zo is in sommige gevallen vereist dat 'ingrijpen onverwijld noodzakelijk' is of dat er een gevaar bestaat voor de solvabiliteit of liquiditeit. Prof. De Serière vroeg zich af of het niet beter zou zijn als ook bij organisatorische wantoestanden kan worden ingegrepen.

De bevoegdheden van de stille curator zijn nauwelijks uitgewerkt. Het is daarom onduidelijk of hij bijvoorbeeld activa kan (doen) verkopen, kapitaalinjecties kan realiseren, de kredietinstelling zelf ten verkoop kan aanbieden of kernactiviteiten kan doen beëindigen. Prof. De Serière pleitte niettemin voor veel armsgslag: dat vergroot de kans dat instelling van een noodregeling kan worden voorkómen.

9. Zie *Kamerstukken II* 2009/10, 32 432, nr. 1, p. 3 en *Kamerstukken II* 2010/11, 32 545, nr. 1, p. 5.
10. Zie ook nader: V.P.G. de Serière, 'Is versterking van het toezichtinstrumentarium van De Nederlandsche Bank wenselijk?', *Ondernemingsrecht*, 2011, 3.
11. Prof. V.P.G. de Serière is als hoogleraar Vermogensrechtelijke aspecten van het effectenrecht verbonden aan het Instituut voor Financieel Recht (IFR), onderdeel van het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht (OO&R), Radboud Universiteit Nijmegen en advocaat te Amsterdam.
12. CEBS's response to the European Commission's Communication on an EU Framework for Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector, 19 januari 2010, en CEBS's Advice on the EU Framework for Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector, 15 juni 2010. Beide zijn te downloaden via: www.c-eps.org.

Voorts zou het wenselijk zijn als de bevoegdheden van de stille curator zich ook tot groepsmaatschappijen van de instelling zouden uitstrekken. De bedrijfsactiviteiten van een kredietinstelling zijn immers, om juridische redenen, vaak over meerdere rechtspersonen verdeeld, maar die rechtspersonen zijn financieel en organisatorisch vaak sterk geïntegreerd en (daardoor) afhankelijk van elkaar. Met name bij een bankverzekeraar zou het zeer wenselijk kunnen zijn als de bevoegdheden van de stille curator zich ook tot groepsmaatschappijen kunnen uitstrekken.

Tot slot zou het volgens prof. De Serièrè ook wenselijk zijn als de toezichthouder de stille curator kan aansturen door het geven van aanwijzingen of instructies.

4.3 Uitbreiding van het instrumentarium van de toezichthouder

Net als voor de benoeming van de stille curator, geldt voor het geven van aanwijzingen dat er formele drempels bestaan – zoals een voorafgaande overtreding van voorschriften of gevaar voor liquiditeit of solvabiliteit – die weggenomen zouden kunnen worden. Net als bij de bevoegdheid tot het benoemen van een stille curator, pleitte Prof. De Serièrè ervoor de toezichthouder veel armslag te geven en de grondslagen voor het geven van aanwijzingen te verruimen. Voorts acht hij het – wederom: net als bij de benoeming van de curator – wenselijk als aanwijzingen ook jegens aandeelhouders en groepsmaatschappijen kunnen gelden.

Een aanwijzing moet een te volgen gedragslijn betreffen. Weliswaar blijkt uit de wetgeschiedenis dat, anders dan de wettekst suggereert, aanwijzingen ook concrete instructies kunnen inhouden, maar de reikwijdte van de te geven aanwijzingen blijft onduidelijk. Het zou wenselijk zijn als de wetgever daar meer inzicht in geeft.

Onder verwijzing naar het DSB-dossier merkte prof. De Serièrè nog op dat het wenselijk zou zijn als, anders dan nu het geval is, het mogelijk wordt om overeenkomsten met derden aan te tasten, met name als het gaat om overeenkomsten met gelieerde partijen.

Naar aanleiding van de kwestie Icesave werd nog opgemerkt dat, vooruitlopend op internationale initiatieven, overwogen zou moeten worden om het toezichtinstrumentarium ten aanzien van liquiditeitsbewaking alvast uit te breiden. Daarbij kan gedacht worden aan onder meer specifieke dividendrestricties, lokale buffereisen, stringenter grote postenregelingen en restricties met betrekking tot het aanhouden van deposito's bij gelieerde maatschappijen.

4.4 Acceleratierechten

In overeenkomsten tussen kredietinstellingen en hun kapitaalverschaffers zijn vaak acceleratierechten opgenomen. Dit houdt bijvoorbeeld in dat als de toezichthouder ingrijpt, de kredietinstelling contractueel verplicht is dit aan haar kapitaalverschaffer te melden (waardoor een stille curator vaak ook niet 'stil' zal blijven). Die kapitaalverschaffer krijgt vervolgens op basis van dat ingrijpen vaak de contractuele bevoegdheid om de overeenkomst op te zeggen. Dit kan de kredietinstelling juist verder in de problemen brengen en voor de toezichthouder reden vormen om dan maar (voorlopig) niet in te grijpen. Kan dit probleem worden opgelost? Volgens prof. De Serièrè kan dat waarschijnlijk alleen in Europees verband en door beperkingen op te leggen aan de mogelijkheid om zulke acceleratierechten op te nemen. Dit zou mogelijk echter wel de toegang tot de kapitaalmarkten en de *cost of funding* van kredietinstellingen beïnvloeden.

In hoeverre dat het geval zou zijn, moet zeker in kaart worden gebracht.

Overigens kunnen voor beursgenoteerde kredietinstellingen naast de contractuele informatieplichten, ook *disclosure*-verplichtingen bestaan op grond van art. 5:25i Wft. Prof. De Serièrè suggereerde een systeem van beperkte vrijstellingen voor kredietinstellingen om dit probleem op te lossen.

4.5 Transparantie van toezichthouderingrijpen

Kredietinstellingen bestaan bij de gratie van het vertrouwen dat hun klanten en het publiek in hen stellen. De huidige praktijk waarbij de toezichthouder achter de schermen problemen probeert op te lossen in plaats van formele maatregelen te nemen, is volgens prof. De Serièrè achterhaald. Bovendien hindert deze benadering de toezichthouder in haar verdediging tegen onterechte kritiek. Het publieke vertrouwen in de toezichthouder is eveneens belangrijk. Gesuggereerd werd om geleidelijk een verhoogde transparantie ten aanzien van toezichthouderoptreden in te voeren, zodat het publiek geleidelijk bewust wordt van de risico's waaraan instellingen zijn blootgesteld en de wijze waarop DNB als toezichthouder kan interveniëren om die risico's in te dammen. Dit zou het vertrouwen in kredietinstellingen en hun toezichthouders ten goede komen.

5. Bescherming van rekeninghouders en beleggers

Mr. Van Hees¹³ stelde de vraag aan de orde of een verdergaande bescherming van rekeninghouders en beleggers bij de afwikkeling van de noodregeling of het faillissement mogelijk en wenselijk is. Hij stelde dat het Nederlandse depositogarantiestelsel niet goed werkt. Hij wees er daarbij op dat in het geval van DSB 250.000 huishoudens drieëneenhalve maand zonder hun saldi hebben moeten leven, in welke periode zij ook geen betalingen konden verrichten. Zulke gebeurtenissen hebben een enorme invloed op het vertrouwen in de financiële sector.

Dergelijke problemen kunnen volgens hem op twee manieren worden voorkomen. Allereerst met toezicht, maar daar valt volgens Van Hees niet zo veel meer te winnen. Een tweede optie is volgens Van Hees om aan rekeninghouders een preferente positie te geven.

Een belangrijke reden om aan rekeninghouders een preferente positie te geven, ligt in het gegeven dat spaarders in de praktijk volstrekt niet in staat zijn om het risicoprofiel van een kredietinstelling te bepalen, in tegenstelling tot professionele financiers. Ter illustratie: DSB trok spaarders aan toen professionele financiers niet meer via securitisatie wilden financieren. Die spaarders kregen geen premie voor het verhoogde risico. Professionele financiers zijn veel risicobewuster en zijn ook veel beter in staat het kredietrisico in te schatten. Daardoor kan de markt als toezichthouder fungeren.

Het depositogarantiestelsel kan worden aangepast door vooraf een potje te vullen, waaruit direct kan worden uitgekeerd wanneer een kredietinstelling faillieert. Ook zou het mogelijk moeten zijn om rekeningen van een in problemen geraakte kredietinstelling over te dragen naar een andere, gezonde kredietinstelling. Daarnaast zou van kredietinstellingen een gedifferentieerde premie kunnen worden

13. Mr. A van Hees is advocaat te Amsterdam.

gevraagd als bijdrage aan het depositogarantiestelsel, waardoor kredietinstellingen die hun zaken op orde hebben goedkoper uit zijn en er een marktucht ontstaat. In een aantal landen geldt dit soort regelingen al en op Europees niveau wordt er over nagedacht.

Risico kan evenwel niet gratis worden weggenomen: het risico (en de kosten) komen slechts bij een ander te liggen. Er ontstaat zo een *moral hazard* probleem: spaarders zullen alléén nog maar kijken naar de hoogste rente en geen rekening houden met eventuele risico's. Wordt het risico bij de spaarders weggehaald, dan verschuift dit naar de professionele crediteuren die daarvoor een hogere risicopremie zullen vragen.

Hier stelde Van Hees tegenover dat spaarders nu ook al geen rekening houden met risico's omdat zij eenvoudigweg niet in staat zijn om die risico's in te schatten. De hogere premie die professionele crediteuren zullen vragen is nu juist de marktwerking die wordt beoogd. Kredietinstellingen die hun balans niet op orde hebben zullen meer dan voorheen door de markt worden afgestraft.

6. Slot

De val van DSB en de verwickelingen rondom hebben tot vragen geleid omtrent de werking van het depositogarantiestelsel, de *corporate governance* van kredietinstellingen, de vraag of de bevoegdheden van de toezichthouder wel toereikend zijn en of een beperking van de aansprakelijkheid van toezichthouders nodig dan wel wenselijk is. De thema's van het congres waren dan ook goed kozen. Ook de sprekers waren goed gekozen: zij gaven niet alleen gefundeerde kritiek, maar kwamen, waar relevant, ook met doordachte voorstellen voor verbetering.

Zou men de bevindingen van de sprekers kort willen samenvatten, dan zou men tot de volgende opsomming kunnen komen. De toezichthouders zouden zich meer moeten richten op de *corporate governance* van kredietinstelling, met name zoals die *corporate governance* in de praktijk van alledag vorm krijgt. Beperking van de aansprakelijkheid van toezichthouders is niet nodig voor goed toezicht en zelfs onwenselijk. De bevoegdheden van de toezichthouders zijn in grote lijnen wel op orde, maar kunnen hier en daar nog wel worden bijgesteld. Prof. De Serièrè deed daarvoor enkele concrete suggesties. Ten slotte stelde mr. Van Hees dat rekeninghouders en beleggers in geval van faillissement van een kredietinstelling een preferente positie moeten krijgen om te compenseren dat zij onmogelijk het solvabiliteitsrisico van een kredietinstelling in kunnen schatten.