

De reactie van Van Erp, maar ook de bijdrage van Keijser in WPNR 6592 heb ik met grote interesse gelezen. Beide auteurs schetsen nauwkeurig hoe op het (Europees-) juridische vlak verwarring en rechtsonzekerheid gaan ontstaan. Het geeft mij aanleiding tot nog twee opmerkingen. Met het oog daarop stel ik (wederom¹) voorop dat de voorgenomen regelgeving de verhaalszekerheid voor de betrokken crediteuren maximaliseert en dat zij daardoor zowel de grondslagen van het privaatrecht in Europa op wonderlijke wijze aantast, als het tegendeel bereikt van waar de Richtlijn voor was bedoeld. Bereikt wordt namelijk een grotere financieel-economische *instabiliteit*.

De eerste opmerking is vervolgens deze. Het is opvallend dat het tot nu toe geschrevene² over dit onderwerp zich consequent beweegt binnen een paradigma dat als volgt verloopt:

‘Grote financieel-economische belangen, verhaalsbevoegdheden binnen verschillende jurisdicties die onvoldoende zekerheid bieden, systeemrisico, risico voor maatschappelijke stabiliteit als gevolg van economische instabiliteit, oplossing Richtlijn (de zekerheidsnemer kan zekerheden tot zich nemen wanneer hij wil, ongeacht formaliteiten en ongeacht strekking (Europese) zekerheidsrechten).’

Het kernprobleem in dit model is kort gezegd: tekortschietende verhaalsbevoegdheden, binnen verschillende jurisdicties, voor de zekerheidshouder bij een (dreigende)

deconfiture van de zekerheidsgever. De kernoplossing die wordt geboden is dat in feite gepoogd wordt om zekerheidsrechten op te waarden tot eigendom. Een crediteur, zo luidt immers vrij vertaald de redenering in de Richtlijn, mag aan zijn zekerheidsrecht³ zo volledig mogelijke beschikkingsbevoegdheid toekennen met betrekking tot de verbonden activa. Dit geldt ook in, of juist met het oog op, een insolventiesituatie. De weg naar de opwaardering bestaat uit afschaffing van formaliteiten en belemmeringen en uit het buiten werking stellen van ‘checks and balances’ die voor zekerheidsrechten gelden. Anders gesteld, de crediteur waar de Richtlijn zich op richt, dient in een verhaalssituatie welbeschouwd *eigenaar* te zijn van de verstrekte zekerheden. Kennelijk echter biedt het beschreven paradigma geen ruimte om de juridische werkelijkheid los te maken van het denken in ‘zekerheidsstelling’. De gedachte aan ‘zekerheid’ voor de crediteur wordt als door een ijzeren wetmatigheid vereenzelvigd met ‘zekerheidsrechten’. Vervolgens moeten die rechten worden opgewaardeerd. In het onderstaande zal blijken dat deze dwangredenering geenszins noodzakelijk is.

Daaraan voorafgaand moet echter worden gewezen op het feit dat het juist deze redenering is die zorgt voor aantasting van één van de belangrijkste Europese grondslagen

1. Zie mijn bijdrage in WPNR 6592.
2. Inclusief de in de vorige noot genoemde bijdrage.
3. Welk recht is gevestigd als klassieke zekerheid, althans, een referentiekader voor andersoortige rechten ontbreekt; zie de bijdrage van Keijser in WPNR 6592.

van privaatrecht, te weten het instituut ‘private eigendom’. Dit instituut omvat mede het stelsel van goederenrechtelijke rechten. De aantasting bestaat erin, dat gestreefd wordt naar eigendom in klassieke zin, naar een volledige en onbeperkte beschikkingsbevoegdheid, ook buiten enige insolventiedreiging, terwijl het uitgangspunt voor de volledige beschikkingsbevoegdheid is de idee van ‘zekerheidsstelling’. Korter gezegd: er wordt gestreefd naar eigendom, maar het wordt zekerheid(srecht) genoemd (deze redenering is overigens niet vreemd aan de hier voorkomende financiële transacties; men zie de reeds gebruikelijke gedaante van de ‘verhandelbaarheid’). Belangrijke systeemkenmerken die aldus worden aangetast, zijn het karakter van zekerheidsrechten in verhouding tot eigendom als het meest volledige recht (verdeling van vrijheid en beschikkingsbevoegdheid), bescherming van de beschikkingsbevoegdheid en de vrijheid van de zekerheidsgever/eigenaar, bescherming van de eigendommen (rechten) van derden (*paritas creditorum*). De ‘opwaardering’ tast bovendien de gelijkheid van crediteuren aan, hetgeen onder meer blijkt uit het moeten wijken van de geldende regels omtrent verrekening.

Is deze aantasting nodig? Is de ‘opwaardering’ noodzakelijk? Is het paradigma onontkoombaar? Is de vereenzelving van de gedachte aan ‘zekerheid’ met ‘zekerheidsrechten’ onontkoombaar? Vierwerf neen. De vereenzelving berust op een gedachte die kennelijk heeft postgevat, maar die zonder zin is. Immers, indien volledige beschikkingsbevoegdheid met betrekking tot de financiële activa gewenst wordt – al is het maar met het oog op de verhandelbaarheid –, volstaat reeds een eigendomsoverdracht. In eigendom van financiële activa kan eenvoudigweg worden voorzien door die activa over te dragen, indien gewenst onder enige opschortende voorwaarde en indien gewenst met een contractuele terugleveringsverplichting voor de verkrijger. Er behoeft niet gedacht te worden aan een zekerheidsrecht, om vervolgens te trachten dat op te waarden tot eigendom, met alle verwarring en rechtsonzekerheid van dien. Korter gezegd, crediteuren bij financiëlezekerheidsvereenkomsten, verschaf

uzelf een eigendomsrecht! Dat is bestaanbaar in alle lidstaten. Bovendien is er dan geen Europese richtlijn nodig om ‘supra-bevoegdheden’ voor een zekerheidsgerechtigde te scheppen. Ook ontstaat er geen ‘supra-werkelijkheid’ die de nationale rechtsstelsels en haar op klassieke beginselen gefundeerde systemen terzijde schuift.

De tweede opmerking betreft de beoogde volledige beschikkingsbevoegdheid in een insolventiesituatie. Ook hierin kan worden voorzien *zonder* de bestaande Europeesrechtelijke systemen aan te tasten. Immers, indien het wenselijk is om bij insolventie van een financiële marktspeler alle financiële activa dadelijk te kunnen uitwinnen als ware men eigenaar, dienen die activa in eigendom overgedragen te zijn vóórdát de insolventieprocedure wordt afgekondigd. ‘Moeilijker’ is het niet. Bovendien scheidt deze oplossing duidelijkheid en rechtszekerheid. In een concursussituatie zijn aldus de rechten van allen gewaarborgd en komen er geen crediteuren tevoorschijn die onder het label ‘zekerheidsrecht’ ineens een Europees ‘eigendomszekerheidsrecht’ uit de hoed toveren. Het beoogde doel – vermindering van het systeemrisico door maximale zekerheid bij verhaal – kan zo zonder omhaal worden bereikt. Aan de spanningen die de Richtlijn en de voorgenomen regelgeving in het rechtssysteem veroorzaken, wordt niet toegekomen. Dit geheel overziend komt het mij voor dat onze nationale wetgever een krachtig politiek signaal zou dienen af te geven in Europees verband omtrent de onhoudbaarheid van de voorgenomen regelgeving. De lidstatelijke verplichtingen inzake uitvoeringswetgeving staan hiermee op gespannen voet, maar ik kan mij niet voorstellen dat ‘Europa’ welbewust richting ontwrichting wil gaan.

*Mr. R. Westrik**

4. Repurchase-, securities lending- en bepaalde derivatenovereenkomsten; zie de beschrijving door Keijser, WPNR 6592, p. 763-764.

* Universitair docent privaatrecht Erasmus Universiteit Rotterdam.