

daarom in niet zelden vrij zwart-wit. Onredelijk bezwarendheid wordt getoetst naar het moment van sluiten van de overeenkomst, terwijl bij de beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid alle omstandigheden van het geval, voor zover relevant ook omstandigheden van na het sluiten van de overeenkomst, door de rechter zullen moeten worden afgewogen. Deze laatste rechtsgrond leent zich dan ook minder goed voor een collectieve actie op de voet van art. 3:305a BW. Uitgesloten is een actie op die basis evenwel niet: denkbaar is immers dat veralgemeenbare omstandigheden de onaanvaardbaarheidsconclusie kunnen dragen.

19. ABN Amro heeft op 11 februari 2016 met een persbericht bekend gemaakt dat tegen het hier besproken vonnis hoger beroep is ingesteld.

mr. drs. B.T.M. van der Wiel en mr. A. Stortelder,  
advocaten bij Houthoff Buruma

97

Rechtbank Rotterdam

17 december 2015, nrs. 14/5277 en 5276,  
ECLI:NL:RBROT:2015:9144

(mr. Van Velzen, mr. Van Nifterick, mr. Hillen)  
Noot mr. V.H. Affourtit en mr. A. Hiebendaal

**Verrichten van bankactiviteiten zonder vergunning ex art. 2:11 lid 1 Wft is niet aan de orde. Toepasselijkheid uitzondering van art. 3:2 lid 1, aanhef en onder b, Wft. DNB was derhalve niet bevoegd bestuurlijke boete op te leggen. Vernietiging van bestreden besluit.**

[Wft art. 2:11 lid 1, 3:2 lid 1 aanhef en onder b]

*Partijen verschillen van mening over de uitleg van de voorwaarde neergelegd in het laatste deel van art. 3:2 lid 1, aanhef en onder b, Wft. Daarin is vermeld dat de uitzondering van toepassing is voor zover degene die de gelden ter beschikking verkrijgt (in dit geval eiseres) zorg draagt voor een overeenkomst, aangegaan met een onderneming (in dit geval bedrijf) waarvan degene die de gelden ter beschikking verkrijgt dochtermaatschappij is, op grond van welke overeenkomst de onvoorwaardelijke verplichting bestaat voor de moedermaatschappij haar dochter steeds van voldoende fondsen te voorzien om aan haar verplichtingen te voldoen.*

*De op 22 september 2009 gesloten instandhoudingsovereenkomst tussen eiseres en bedrijf bevat voornoemde onvoorwaardelijke verplichting. In die zin is voldaan aan de gestelde voorwaarde.*

*Om een bestuurlijke boete te kunnen opleggen moet de door DNB voorgestane ruime uitleg van het begrip onvoorwaardelijke verplichting met voldoende duidelijkheid uit de tekst of totstandkomingsgeschiedenis van de wet kunnen worden afgeleid. Dat is naar het oordeel van de rechtbank niet het geval. Art. 3:2 lid 1, aanhef en onder b, Wft – zoals dit artikel luidde ten tijde hier van belang – biedt obligatiehouders geen rechten of garanties, maar beperkt risico's die zich in praktijk kunnen voordoen. Naast de eerdergenoemde eisen zijn geen nadere (financiële) voorwaarden genoemd. De rechtbank is van oordeel dat van overtreding van art. 2:11 lid 1 Wft geen sprake is omdat de uitzondering van art. 3:2 lid 1, aanhef en onder b, Wft ook op en na 30 juni 2011 van toepassing was op eiseres. DNB was daarom niet bevoegd aan eisers een bestuurlijke boete op te leggen. De bestreden besluiten worden vernietigd.*

1. Eiseres,

2. eiser,

tezamen ook eisers,

gemachtigde: mr. M.H.P. Claassen,  
tegen

*De Nederlandsche Bank NV (DNB),  
verweerster,*

gemachtigden: mr. M.L. Batting en mr. A.J.  
Boorsma.

*Procesverloop*

Bij primair besluit van 20 december 2013 heeft DNB aan [eiseres] wegens overtreding van artikel 2:11, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft) een bestuurlijke boete van € 135.000,- opgelegd.

Bij primair besluit van eveneens 20 december 2013 heeft DNB aan [eiser] wegens het feitelijk leiding geven aan de overtreding van artikel 2:11, eerste lid, van de Wft een bestuurlijke boete van € 15.000,- opgelegd.

Bij afzonderlijke besluiten van 30 juni 2014 (de bestreden besluiten) heeft DNB de bezwaren van eisers tegen de primaire besluiten ongegrond verklaard.

Eisers hebben tegen de bestreden besluiten beroep ingesteld.

DNB heeft een verweerschrift ingediend.

Het onderzoek ter zitting heeft – met gesloten deuren – plaatsgevonden op 9 november 2015. Eiser is verschenen, bijgestaan door zijn gemachtigde.

Verweerster heeft zich laten vertegenwoordigen door haar gemachtigden.

#### *Overwegingen*

1. [Bedrijf] is de moedermaatschappij van zes werkmaatschappijen (beleggingsfondsen), genaamd [bedrijven 1 tot en met 6] [eiser] is bestuurder van [bedrijf] en via [bedrijf 7], medeaandeelhouder van [eiseres].

De beleggingsfondsen hebben gelden verkregen van obligatiehouders. [Eiseres] heeft de verkregen gelden voor eigen rekening grotendeels uitgeleend aan [bedrijf 8] om te investeren in huurwoningen in Duitsland. [Eiseres] heeft voor het aantrekken van de gelden op 22 september 2009 een instandhoudingsovereenkomst gesloten met [bedrijf] en [bedrijf 9] ([bedrijf 9]).

[Eiseres] heeft in 2009 met een obligatielening [bedrag 1] aan gelden aangetrokken van zowel professionele als niet-professionele geldverstrekkers. Zij heeft in ieder geval voor een totaalbedrag van [bedrag 2] 67 obligatieovereenkomsten gesloten met geldverstrekkers niet zijnde professionele marktpartijen. Tussen [eiseres] en de obligatiehouders werd afgesproken dat [eiseres] elk jaar een bedrag gelijk aan 9% rente zou uitbetalen en dat zij na vier jaar de aangetrokken gelden volledig zou terugbetalen. De rente zou per kwartaal worden uitgekeerd. Sinds 30 juni 2011 (tweede kwartaal) betaalde [eiseres] geen obligatierente meer uit aan de obligatiehouders, omdat er bij [bedrijf] nauwelijks meer liquide middelen aanwezig zouden zijn.

Inmiddels heeft [bedrijf] het vastgoed van [bedrijf 1,2,4,5,6] met verlies verkocht. De obligatiehouders hebben circa 15% van hun inleg teruggekregen. Bij e-mail van 22 oktober 2015 heeft [b] namens de [c] bericht dat met het uitbetalen van de aflossing finale kwijting van alle verdere aanspraken is gegeven en de leningen zijn opgehouden te bestaan. Ook de [bedrijf 9] is inmiddels opgeheven.

2. Bij de bestreden besluiten heeft DNB de bij de primaire besluiten opgelegde bestuurlijke boetes gehandhaafd. DNB heeft aan [eiseres] een bestuurlijke boete opgelegd wegens overtreding van artikel 2:11, eerste lid, van de Wft in de periode van 30 juni 2011 tot 20 december 2013. Omdat [eise-

res] vanaf 30 juni 2011 de aan de obligatiehouders verschuldigde rente niet meer betaalde, werd volgens DNB niet voldaan aan de in artikel 3:2, eerste lid, aanhef en onder b, van de Wft gestelde voorwaarden waaronder artikel 2:11, eerste lid, van de Wft niet van toepassing is. De bestuurlijke boete aan [eiser] is opgelegd wegens het feitelijk leiding geven aan deze overtreding in de hiervoor vermelde periode.

3. Niet in geschil is dat [eiseres] ten tijde hier van belang een bank was en niet over een bankvergunning beschikte. Partijen verschillen van mening over het antwoord op de vraag of vanaf 30 juni 2011 tot 20 december 2013 de uitzonderingsbepaling van artikel 3:2, eerste lid, aanhef en onder b, van de Wft op [eiseres] van toepassing was.

3.1. DNB stelt zich op het standpunt dat, gelet op de tekst en ratio van artikel 3:2 van de Wft, de in de instandhoudingsovereenkomst neergelegde onvoorwaardelijke verplichting voor de moedermaatschappij ([bedrijf]) om de dochter ([eiseres]) steeds van voldoende fondsen te voorzien een continue voorwaarde is voor het van toepassing blijven van de wettelijke uitzondering op het verbod van artikel 2:11, eerste lid, van de Wft om zonder vergunning het bedrijf van bank uit te oefenen. Het niet nakomen van de onvoorwaardelijke verplichting door [bedrijf] wegens het gebrek aan liquide middelen brengt volgens DNB met zich dat de aangegane verplichting niet langer een onvoorwaardelijk karakter heeft. Die verplichting is immers afhankelijk gemaakt van het kunnen beschikken over liquide middelen door [bedrijf] en betekent dat [bedrijf] niet langer in staat of bereid is [eiseres] van voldoende fondsen te voorzien om haar verplichtingen jegens de obligatiehouders na te komen.

3.2. Eisers zijn van opvatting dat de betalingsonmacht van [bedrijf] niet afdoet aan het onvoorwaardelijke karakter van de verplichting opgenomen in de instandhoudingsovereenkomst. [Eiseres] of de [bedrijf 9] hadden zonder meer nakoming van deze verplichting kunnen vorderen, maar hebben daar in het belang van de obligatiehouders van afgezien. Het stellen van liquiditeits-eisen aan [bedrijf] is in strijd met het rechtszekerheidsbeginsel. Eisers zien zich in hun interpretatie van artikel 3:2, eerste lid, aanhef en onder b, van de Wft gesteund door de wetgever, die met de Wijzigingswet Financiële Markten 2015 – en op uitdrukkelijk verzoek van DNB – de uitzonderingen op het bankverbod per 1 januari 2015 heeft

aangepast, maar niet met terugwerkende kracht. Het onderkennen van mogelijke tekortkomingen in de wetgeving biedt geen grondslag voor handhaving in de onderhavige situatie. Uit de uitspraak van de voorzieningenrechter van deze rechtbank van 11 februari 2014 (ECLI:NL:RBROT:2014:987) volgt ook dat artikel 3:2, eerste lid, aanhef en onder b, van de Wft slechts vereist dat er een instandhoudingsovereenkomst is met daarin opgenomen de onvoorwaardelijke verplichting. Eisers doen tenslotte een beroep op een uitspraak van deze rechtbank van 22 mei 2014 (ECLI:NL:RBROT:2014:4054).

3.3. Op grond van artikel 2:11, eerste lid, van de Wft is het een ieder met zetel in Nederland verboden zonder een daartoe door de Nederlandsche Bank verleende vergunning het bedrijf uit te oefenen van bank.

Op grond van het tweede lid van dit artikel is het eerste lid niet van toepassing op degene die gelden ter beschikking verkrijgt als bedoeld in artikel 3:2. Op grond van artikel 3:2, eerste lid, aanhef en onder b, van de Wft is het in dit deel bepaalde met betrekking tot het uitoefenen van het bedrijf van bank niet van toepassing op het, zonder een door DNB of door een toezichthoudende instantie van een andere lidstaat verleende vergunning voor het uitoefenen van het bedrijf van bank, buiten besloten kring ter beschikking verkrijgen van opvorderbare gelden van anderen dan professionele marktpartijen als gevolg van het aanbieden van effecten in overeenstemming met het ingevolge hoofdstuk 5.1 bepaalde, voorzover degene die de gelden ter beschikking verkrijgt zorg draagt voor een overeenkomst, aangegaan met een onderneming waarvan degene die de gelden ter beschikking verkrijgt dochtermaatschappij is en die een geconsolideerd eigen vermogen heeft dat gedurende de gehele looptijd van de overeenkomst positief is, op grond van welke overeenkomst de onvoorwaardelijke verplichting bestaat voor die onderneming om degene die de gelden ter beschikking verkrijgt steeds van voldoende fondsen te voorzien om aan zijn verplichtingen te voldoen.

3.4. In artikel 1.1 van de instandhoudingsovereenkomst is bepaald dat [bedrijf] zich onvoorwaardelijk jegens [eiseres] verplicht ervoor zorg te dragen dat zij steeds over voldoende fondsen beschikt om aan haar verplichtingen jegens de obligatiehouders uit hoofde van de obligatielening te voldoen.

Op grond van artikel 1.2 van de instandhoudingsovereenkomst geldt deze onvoorwaardelijke verplichting van [bedrijf] gedurende de looptijd van de overeenkomst.

Op grond van artikel 4 van de instandhoudingsovereenkomst heeft de Stichting een eigen vorderingsrecht jegens [bedrijf] en kan zij naar eigen goeddunken, doch te allen tijde met inachtneming van de belangen van de obligatiehouders, over dat vorderingsrecht beschikken.

3.5. Partijen verschillen van mening over de uitleg van de voorwaarde neergelegd in het laatste deel van artikel 3:2, eerste lid, aanhef en onder b, van de Wft. Daarin is vermeld dat de uitzondering van toepassing is voor zover degene die de gelden ter beschikking verkrijgt (in dit geval [eiseres]) zorg draagt voor een overeenkomst, aangegaan met een onderneming (in dit geval [bedrijf]) waarvan degene die de gelden ter beschikking verkrijgt dochtermaatschappij is, op grond van welke overeenkomst de onvoorwaardelijke verplichting bestaat voor de moedermaatschappij haar dochter steeds van voldoende fondsen te voorzien om aan haar verplichtingen te voldoen. De op 22 september 2009 gesloten instandhoudingsovereenkomst tussen [eiseres] en [bedrijf] bevat voornoemde onvoorwaardelijke verplichting in artikel 1.1. In die zin is voldaan aan de gestelde voorwaarde.

3.6. Om een bestuurlijke boete te kunnen opleggen moet de door DNB voorgestane ruime uitleg van het begrip onvoorwaardelijke verplichting met voldoende duidelijkheid uit de tekst of totstandkomingsgeschiedenis van de wet kunnen worden afgeleid. Dat is naar het oordeel van de rechtbank niet het geval. Artikel 3:2, eerste lid, aanhef en onder b, van de Wft – zoals dit artikel luidde ten tijde hier van belang – biedt obligatiehouders geen rechten of garanties, maar beperkt risico's die zich in praktijk kunnen voordoen. Naast de eerder genoemde eisen zijn er geen nadere (financiële) voorwaarden genoemd.

De door de moedermaatschappij ([bedrijf]) geboden overeenkomst met daarin opgenomen de onvoorwaardelijke verplichting de dochtermaatschappij ([eiseres]) steeds van voldoende fondsen te voorzien is een vorm van zekerheid voor obligatiehouders wier geld wordt uitgezet bij een andere entiteit binnen het desbetreffende concern en dient ter bescherming van de obligatiehouders voor het geval de dochtervennootschap haar financiële verplichtingen niet kan nakomen. Het

is aan de dochtermaatschappij ([eiseres]) of andere vorderingsgerechtigden (obligatiehouders, verenigd in de [bedrijf 9]) om van dat vorderingsrecht al dan niet gebruik te maken. Dat [bedrijf] naar eigen zeggen niet langer over voldoende liquide middelen beschikt, sinds 30 juni 2011 haar financiële verplichtingen niet langer nakomt en [eiseres] en de obligatiehouders daarin uiteindelijk hebben berust, betekent niet dat de onvoorwaardelijke verplichting uit de instandhoudingsovereenkomst juridisch gezien niet langer bestond. Nakoming kon nog steeds gevorderd worden. Er werd steeds voldaan aan de tekst van de wet en daarmee ook aan de uitzondering.

Overigens acht de rechtbank van belang dat [eiseres] ongeveer anderhalf jaar lang rente heeft uitbetaald aan haar obligatiehouders en door DNB niet is gesteld en ook overigens niet is gebleken van een (frauduleuze) constructie als bedoeld in de uitspraak van 22 mei 2014 van deze rechtbank om het bankverbod te omzeilen.

3.7. Het beroep van DNB op het arrest van de Hoge Raad van 15 december 1995 (JOR 1996/6) leidt niet tot een ander oordeel. In dit arrest heeft de Hoge Raad geoordeeld dat de voorloper van het huidige artikel 3:2 van de Wft (artikel 3 van de Ministeriële Regeling van 4 februari 1993 ter uitvoering van artikel 1, derde lid, van de Wet toezicht kredietwezen 1992) alleen van toepassing is zolang aan alle daarin gestelde vereisten is voldaan, hetgeen hier ook is bezien. Nog afgezien van het feit dat de (oude) wettekst afwijkt van de in geding zijnde tekst, is de feitelijke situatie in het genoemde arrest niet vergelijkbaar met de onderhavige situatie, nu daar de onderneming niet langer onder de uitzonderingsbepaling viel door overname van een onderneming waardoor de helft van de kredietuitzettingen buiten het concern (de moeder-dochter relatie) kwam te vallen.

3.9. Dat de wetgever met de Wijzigingswet Financiële Markten 2015 artikel 3:2 van de Wft met ingang van 1 januari 2015 heeft aangepast op dit punt en in de memorie van toelichting (Kamerstukken II 2013/14, nr. 3) wordt vermeld dat de aanpassing een verduidelijking betreft, kan niet leidend zijn voor de beoordeling ten tijde hier van belang. Voorafgaand aan een overtreding dient de norm die daaraan ten grondslag wordt gelegd duidelijk uit de wettekst en toelichting te blijken. Uit de tekst van en toelichting op het artikel, zoals

geldend ten tijde van de overtreding, blijkt niet van de uitleg zoals deze nu is gegeven bij de wetwijziging.

4. Gelet op het hiervoor overwogene is de rechtbank van oordeel dat van overtreding van artikel 2:11, eerste lid, van de Wft geen sprake is, omdat de uitzondering van artikel 3:2, eerste lid, aanhef en onder b, van de Wft ook op en na 30 juni 2011 van toepassing was op [eiseres]. DNB was daarom niet bevoegd aan eisers een bestuurlijke boete op te leggen.

5. Op grond van het vorenstaande zijn de beroepen gegrond en zal de rechtbank de bestreden besluiten vernietigen. De overige beroepsgronden behoeven geen bespreking. De rechtbank zal zelf in de zaak te voorzien door de primaire besluiten te herroepen.

6. Omdat de rechtbank de beroepen gegrond verklaart, bepaalt de rechtbank dat DNB aan eisers het door hen betaalde griffierecht vergoedt.

7. De rechtbank veroordeelt DNB in de door eisers gemaakte proceskosten. (...; *red.*).

#### Beslissing

De rechtbank:

- verklaart de beroepen gegrond;
- vernietigt de bestreden besluiten;
- verklaart de bezwaren gegrond, herroept de primaire besluiten en bepaalt dat deze uitspraak in de plaats treedt van de vernietigde besluiten;
- bepaalt dat DNB aan [eiseres] het betaalde griffierecht (...; *red.*) vergoedt;
- bepaalt dat DNB aan [eiser] het betaalde griffierecht (...; *red.*) vergoedt;
- veroordeelt DNB in de proceskosten van eisers (...; *red.*).

#### NOOT

1. Met name binnen internationale concerns wordt gewerkt met concernfinancieringsmaatschappijen. Dit zijn (groeps)vennootschappen die gelden aantrekken door middel van het aanbieden van effecten om de verkregen gelden vervolgens uit te lenen aan of te beleggen in andere groepsmaatschappijen. De ruime definitie van het begrip "bank" in art. 1:1 Wft en het verbod om zonder vergunning bankactiviteiten te ontplooiën (art. 2:11 lid 1 Wft) zouden hieraan in de weg kunnen staan. Als bank wordt op grond van art. 1:1 Wft aangemerkt degene die

zijn bedrijf maakt van het buiten besloten kring ter beschikking verkrijgen van opvorderbare gelden van anderen dan professionele marktpartijen en van het voor eigen rekening verrichten van kredietuitzettingen. Een concernfinancieringsmaatschappij valt al snel onder deze definitie. Omdat concernfinancieringsmaatschappijen een beperkte doelstelling hebben, zijn ze op grond van art. 2:11 lid 2 Wft uitgezonderd van het verbod om zonder vergunning bankactiviteiten te ontplooiën indien wordt voldaan aan de voorwaarden opgenomen in art. 3:2 Wft. De in lid 1 van deze bepaling opgenomen voorwaarden zien op de zekerheid die moet worden verstrekt tot terugbetaling van de verkregen gelden. Een van de mogelijke manieren hiervoor is het sluiten van een overeenkomst met de moeder van de concernfinancieringsmaatschappij op grond waarvan de moeder de onvoorwaardelijke verplichting heeft de concernfinancieringsmaatschappij steeds van voldoende fondsen te voorzien om aan haar verplichtingen te voldoen (art. 3:2 lid 1, aanhef en onder b, Wft). Een dergelijke overeenkomst wordt een instandhoudingsovereenkomst of een *keep-well agreement* genoemd. De moeder dient gedurende de gehele looptijd van de concernfinancieringsmaatschappij een positief geconsolideerd eigen vermogen te hebben. Onderhavige zaak gaat over de vraag of een gebrek aan liquiditeit van de moeder meebrengt dat niet langer is voldaan aan de vrijstelling van de vergunningplicht.

2. De casus is in de uitspraak niet heel duidelijk beschreven. Bij de anonimisering van de uitspraak lijkt bovendien iets mis te zijn gegaan. Met behulp van de uitspraak die is gedaan op het verzoek om voorlopige voorziening hangende bezwaar (ECLI:NL:RBROT:2014:987) kan het volgende worden gereconstrueerd. Eiseres heeft in 2009 voor in ieder geval een totaalbedrag van € 1.298.491,67 obligatieovereenkomsten met een inleg van minder dan € 50.000 gesloten met geldverstrekkers niet zijnde professionele marktpartijen. De ontvangen gelden zijn uitgeleend aan een dochteronderneming van eiseres, die daarmee investeringen in huurwoningen heeft gedaan. Op basis van de obligatieovereenkomsten zou eiseres aan de obligatiehouders elk jaar 9% rente betalen. Na vier jaar gold een terugbetalingsverplichting. Om te kunnen profiteren van de vrijstelling van art. 3:2 Wft heeft eiseres een instandhoudingsovereenkomst ge-

sloten met haar moeder, waarbij ook partij was een stichting waarin (de belangen van) de obligatiehouders waren verenigd (de Stichting; in de geanonimiseerde uitspraak – nogal verwarrend – soms ook aangeduid als “bedrijf 9”). In de instandhoudingsovereenkomst is bepaald dat de moeder zich gedurende de looptijd daarvan onvoorwaardelijk jegens eiseres verplicht ervoor zorg te dragen dat eiseres steeds over voldoende fondsen beschikt om aan haar verplichtingen jegens de obligatiehouders uit hoofde van de obligatielening te voldoen. Op grond van de instandhoudingsovereenkomst had de Stichting een eigen vorderingsrecht op de moeder.

3. Wegens liquiditeitsproblemen bij de moeder kon eiseres op een gegeven moment niet langer aan haar rente- en terugbetalingsverplichtingen jegens de obligatiehouders voldoen. Eiseres heeft de obligatiehouders hiervan schriftelijk op de hoogte gesteld. De moeder heeft de obligatiehouders hierop geschreven dat een beroep op de instandhoudingsovereenkomst op dat moment geen zin had, omdat er nauwelijks liquide middelen aanwezig waren. Volgens DNB werd in deze situatie niet meer voldaan aan de voorwaarden die gelden voor de vrijstelling uit art. 3:2 lid 1, sub b, Wft. Op basis van deze bepaling moest er immers voor de moeder een *onvoorwaardelijke* verplichting bestaan eiseres van voldoende fondsen te voorzien om aan haar verplichtingen jegens de obligatiehouders te voldoen. Deze verplichting had volgens DNB niet langer een onvoorwaardelijk karakter, omdat deze afhankelijk was gemaakt van het kunnen beschikken over voldoende liquide middelen door de moeder. Ook nadat eiseres DNB berichtte dat de obligatiehouders voornemens waren af te zien van de achterstallige rentebetalingen en de Stichting DNB had bevestigd het opschorten van betaling van de obligatierente te zullen (blijven) gedogen en kwijtschelding van de achterstallige rentebetalingen te overwegen, hield DNB vast aan dit standpunt. Vervolgens legde DNB aan eiseres een bestuurlijke boete op. Ook aan de bestuurder van eiseres werd een boete opgelegd, omdat deze feitelijk leiding zou hebben gegeven aan de overtreding. Tegen de boetes zijn beide in beroep gegaan.

4. De rechtbank is van oordeel dat het niet (kunnen) nakomen van de instandhoudingsovereenkomst niet maakt dat deze niet langer onvoor-

waardelijk is. De betalingsonmacht van de moeder heeft niet tot gevolg dat de onvoorwaardelijke verplichting eisers steeds van voldoende fondsen te voorzien om aan haar verplichtingen te voldoen juridisch gezien niet langer bestaat. Zowel eiseres als de Stichting kan nakoming van die verplichting vorderen. Een ruimere uitleg van de verplichtingen tot het stellen van zekerheid voor de verplichtingen van eiseres, zoals door DNB bepleit, kan in art. 3:2 lid 1, aanhef en onder b, Wft niet (*“met voldoende zekerheid”*) worden gelezen. Dat zou wel nodig zijn om een bestuurlijke boete te kunnen opleggen. Dit oordeel lijkt ons, hoewel wat voorzichtig geformuleerd, juist. Met *onvoorwaardelijk* lijkt de wetgever uitsluitend te hebben willen vastleggen dat aan de opeisbaarheid van de verplichting geen voorwaarden mogen worden gesteld bij de vervulling waarvan geen verplichting zou gelden (zoals bijvoorbeeld bij wege van opschorting, ontbinding of beperking). Onvoorwaardelijk brengt, gelet op de tekst van het wetsartikel, niet met zich dat gedurende de looptijd van de instandhoudingsovereenkomst te allen tijde feitelijk aan alle uitstaande verplichtingen van de dochter moet kunnen worden voldaan. Ter voortdurende zekerheid wordt uitsluitend de eis gesteld dat de moeder gedurende de looptijd van de instandhoudingsovereenkomst over een positief geconsolideerd eigen vermogen beschikt. Door de wetgever is dus niets geregeld over de liquiditeit van de moederverenootschap.

5. De rechtbank overweegt dat zij voor haar oordeel van belang acht dat eiseres ongeveer anderhalf jaar lang rente heeft uitbetaald aan haar obligatiehouders. Hoewel dit aan de rechtvaardiging van de strikte lezing van de wettelijke eisen onmiskenbaar bijdraagt, vragen wij ons af hoe relevant deze omstandigheid in juridische zin kan zijn. Wanneer de moeder in de onderhavige casus al veel eerder in liquiditeitsproblemen zou zijn gekomen, maakt dat toch niet ineens dat de instandhoudingsovereenkomst wel een voorwaardelijk karakter had? Dat ligt anders bij de tweede door de rechtbank bijkomende omstandigheid: door DNB is niet gesteld en overigens is ook niet gebleken van een frauduleuze constructie (vgl. Rb. Rotterdam 22 mei 2014, «JOR» 2014/239, m.nt. Lieverse). In dat geval zou de conclusie moeten luiden dat er in wezen

geen instandhoudingsovereenkomst is, zodat aan de voorwaarden van art. 3:2 Wft hoe dan ook niet wordt voldaan.

6. Van belang is dat art. 3:2 Wft met de invoering van de Wijzigingswet Financiële markten 2015 (*Stb.* 2014, 472; “Wijzigingswet”) per 1 januari 2015 is gewijzigd. Zoals DNB al vreesde bij de invoering van de Wft en zoals blijkt uit onderhavige casus, bieden moedermaatschappijen in de praktijk soms te weinig zekerheid. Een positief geconsolideerd eigen vermogen zegt vrijwel niets over de kredietwaardigheid van de moeder of het concern waartoe de dochter behoort. De continuïteit die de wetgever voor ogen had, komt in de praktijk dus neer op een momentopname van het geconsolideerde eigen vermogen van de moeder. De wetgever heeft art. 3:2 Wft daarom inmiddels op meerdere punten aangescherpt. Zo wordt thans aan de moeder de extra eis gesteld dat zij ervoor zorg dient te dragen dat de dochter haar verplichtingen te allen tijde kan nakomen en zal de dochter onmiddellijk bij DNB moeten melden als niet meer aan de eisen uit art. 3:2 Wft wordt voldaan. Het is hiermee minder twijfelachtig of de moeder haar verplichting daadwerkelijk kan nakomen (*Kamerstukken II* 2013/14, 33 918, nr. 8, p. 18-19).

7. Terecht heeft de rechtbank deze wijzigingen van art. 3:2 Wft in onderhavige uitspraak niet meegenomen. Zij overweegt: *“Voorafgaand aan een overtreding dient de norm die daaraan ten grondslag wordt gelegd duidelijk uit de wettekst en toelichting te blijken.”* De voorzieningenrechter was uitgesproken: *“De voorzieningenrechter is, anders dan DNB betoogt, van oordeel dat de voorgestelde wijziging duidelijk een aanscherping en een beperking van de uitzondering op het zonder vergunning uitoefenen van het bedrijf van bank betreft en niet slechts een verduidelijking. Ook het niet regelen van overgangsrecht in het wijzigingsvoorstel waardoor de gewijzigde bepaling slechts van toepassing zal zijn op degenen die na de inwerkingtreding daarvan gelden aantrekt, duidt daarop.”* Hoe dan ook, het lex certa-beginsel stond in de weg aan het opleggen van een bestuurlijke boete op grond van de ruime interpretatie die DNB voorstond.

mr. V.H. Affourtit en mr. A. Hiebendaal,  
advocaten financieel en economisch publiekrecht  
bij Houthoff Buruma te Amsterdam