

BANCAIR INSOLVENTIERECHT  
Liquiditeits- en  
afwikkelingsmaatregelen

Sara PAUWELS



intersentia

Antwerpen – Cambridge

Bancair insolventierecht. Liquiditeits- en afwikkelingsmaatregelen  
Sara Pauwels

© 2015 Intersentia  
Antwerpen – Cambridge  
[www.intersentia.be](http://www.intersentia.be)

ISBN 978-94-000-658-4  
D/2015/7849/74  
NUR 827



Alle rechten voorbehouden. Behoudens uitdrukkelijk bij wet bepaalde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt, op welke wijze ook, zonder de uitdrukkelijke voorafgaande toestemming van de uitgever.

# VOORWOORD

De financiële crisis, waarvan we het dieptepunt inmiddels zeven jaar achter ons hebben gelaten, heeft weinig facetten van het bank(toezichts)recht onaangeroerd gelaten: zowel op nationaal als op Europees niveau heeft de regulering een grondige transformatie ondergaan, met als rode draad een versterking van de prudentiële vereisten op het vlak van eigen vermogen en interne governance van de instellingen, en een intensifiëring van het micro- en macroprudentieel toezicht. De fundamenten van de prudentiële regulering bleven in de respons van de reguleerders op de financiële crisis evenwel overeind: prudentiële regulering moet de gereguleerde instellingen aanzetten tot adequaat risicobeheer en -beheersing; bovendien moeten de instellingen, meer nog dan voorheen, beschikken over een risicogelateerde hoeveelheid eigen vermogen dat als 'stootkussen' kan dienen bij realisatie van de verschillende soorten risico's waaraan de bankactiviteit onderhevig is.

De voornaamste blinde vlek die de financiële crisis in het reguleringsapparaat heeft blootgelegd, was evenwel het ontbreken van een adequaat insolventierechtelijk kader voor financiële instellingen in moeilijkheden. Met uitzondering van een vangnet voor depositanten onder de vorm van depositogarantiestelsels, werd in vele landen uitgegaan van de toepassing van het gemeenrechtelijke insolventierecht in zulke situaties, en dit ongeacht de omvang van de betrokken instellingen. Het positief recht hield met andere woorden geen rekening met de eventualiteit dat sommige (grotere) financiële instellingen *too big to fail* waren, en bijgevolg een impliciete overheidsgarantie genoten. De financiële crisis heeft op dit punt zonder meer als een ernstige *eyeopener* gefungeerd: Lehman Brothers, Northern Rock, Fortis, Dexia, de IJslandse grootbanken zijn maar enkele van de vele illustraties die de crisis heeft geproduceerd om de nood aan een bijzonder 'bancair insolventierecht' te onderstrepen: zowel de interne dynamiek van de financiële neergang van een kredietinstelling als de potentiële impact hiervan op de financiële stabiliteit vragen om een specifiek juridisch kader voor de aanpak van kredietinstellingen in financiële moeilijkheden.

Het voorliggende boek, dat voortkomt uit het proefschrift waarmee Sara Pauwels in 2014 promoveerde tot doctor in de rechten aan de Universiteit Gent, brengt de noodzaak van zulk aangepast juridisch kader, en de uitwerking ervan onder de vorm van liquiditeits- en afwikkelingsmaatregelen op heel gestructureerde en

gedetailleerde wijze in kaart. Het onderzoek biedt niet enkel inzichten in de bestaansredenen voor een specifieke regeling van bancaire insolventierecht in het algemeen, maar waagt zich ook aan een gedetailleerde analyse van de complexe regelgeving die op nationaal en – recenter – op Europees niveau dit specifieke kader vorm hebben gegeven.

Het onderzoek vat aan met de vraag waarom er nood zou zijn aan bijzondere insolventieregelen voor kredietinstellingen. De auteur blijft hierbij niet stilstaan bij de klassieke elementen die een bank ‘speciaal’ maken en de legitimatie vormen voor stelsels van microprudentieel toezicht. Met name de groeiende aandacht voor het systeemrisico heeft zich ook gaandeweg in het juridische discours vertaald, en met name in de noodzaak om dit risico als een belangrijke, zo niet de primaire, doelstelling voorop te stellen bij het uitwerken van een bancaire insolventierecht: waar het gemeenrechtelijke insolventierecht in essentie enkel rekening houdt met private *stakeholders* (schuldeisers, werknemers, de onderneming zelf), dient het bancaire insolventierecht de financiële stabiliteit een belangrijke rol toe te bedelen in de balans van te behartigen belangen. Dit veronderstelt, volgens de visie die thans ook internationaal ingang heeft gevonden bij regelgevers, niet enkel een aangepast instrumentarium voor het herstel of de afwikkeling van kredietinstellingen in moeilijkheden, maar ook een geëigend procedureel kader, waarin andere actoren dan rechtbanken en private bewindvoerders de hoofdrol spelen.

De auteur argumenteert op overtuigende wijze waarom dit bijzonder insolventierecht niet beperkt moet blijven tot de allergrootste ‘systeemrelevante’ kredietinstellingen die als *too big to fail* worden aangemerkt: financiële instabiliteit kan ook de resultante zijn van de neergang van kleinere financiële instellingen die aan gelijkaardige risico’s waren blootgesteld of die kritieke functies in het financiële bestel vervullen. Systeemrelevantie verschilt bijgevolg naargelang de context waarin deze moet worden beoordeeld: microprudentiële systeemrelevantie dekt een andere – meer restrictieve – lading dan de insolventierechtelijke.

Hierop voortbouwend, gaat Sara Pauwels over tot een minutieus opgebouwde analyse van de ‘bouwstenen’ van zulk bijzonder bancaire insolventierecht, meer bepaald op het vlak van liquiditeits- en afwikkelingsmaatregelen voor kredietinstellingen. Deze analyse was allerminst evident: de *sense of urgency* die de financiële crisis creëerde, leidde aanvankelijk in vele Europese landen tot – soms overhaast uitgewerkte – regelgeving op het niveau van individuele lidstaten, met weinig perspectieven voor een pan-Europees eenvormig juridisch kader. Dit laatste is er pas in de eindfase van het (doctoraats)onderzoek van Sara Pauwels gekomen, als onderdeel van de totstandkoming van een Bankunie. Het is dan ook de grote verdienste van de auteur dat dit boek beide dimensies belicht: het biedt niet enkel een doorwrocht rechtsvergelijkend beeld van de nationale regulering als eerste antwoord op de crisis. Bovenal geeft Sara Pauwels een gedetailleerde

analyse van zowel de Europese *Bank Recovery and Resolution Directive* (BRRD-richtlijn) als van het *Single Resolution Mechanism*, waarvan het omzettingsproces in sommige lidstaten zelfs nog niet voltooid is.

De eerste bouwlaag in deze bijzondere constructie vormen de liquiditeitsmaatregelen: zowel de liquiditeitsverschaffing door de overheid, onder de vorm van waarborgen, als de liquiditeitsverschaffing door centrale banken als *lender of last resort* (LOLR) komen aan bod, met bijkomend een interessante vergelijking met de situatie in de VS. Het gebruik van beide instrumenten ondergaat in Europeesrechtelijk opzicht – anders dan in de VS – belangrijke beperkingen, die door de auteur worden toegelicht: het eerste in essentie vanuit mededingingsrechtelijk perspectief; het tweede vanuit het juridisch statuut van de Europese Centrale Bank (ECB). De auteur pleit onomwonden voor een Europeanisering van de LOLR-functie in handen van de ECB, minstens voor de kredietinstellingen die in het Gemeenschappelijk toezichtsmechanisme van de Europese Bankenunie vallen.

De tweede – en in positiefrechtelijk opzicht sterker uitgewerkte – bouwlaag vormen de herstelmaatregelen: het is voornamelijk in dit deel dat het transitieproces van aanvankelijk gefragmenteerde nationale wetgeving naar recente eenvormige EU-regelgeving naar voren treedt. Met als rode draad de bijzondere finaliteit van de regelgeving, met name de financiële stabiliteit, komen alle facetten van de positiefrechtelijke uitwerking van het bijzonder bancaire insolventieregime op Europees en nationaal vlak aan bod. De analyse toont aan dat het bancaire insolventierecht enerzijds de traditionele bakens van het gemeen insolventierecht verplaatst: zo is het onderscheid tussen ‘sanering’ en ‘liquidatie’ weinig zinvol in de bancaire context; anderzijds worden de belangen die het gemeenrechtelijk insolventierecht beoogt te beschermen niet volledig terzijde geschoven: een illustratie hiervan is het *no creditor worse off*-beginsel als voorwaarde voor de toepassing van bijzondere bancaire afwikkelingsmaatregelen: deze mogen er niet toe leiden dat de schuldeisers minder goed behandeld worden dan bij toepassing van een ‘normale’ liquidatieprocedure.

De gedetailleerde analyse van de verschillende afwikkelingsinstrumenten in de BRRD-richtlijn illustreert de bijzonder sterke techniciteit en complexiteit van de materie, waarin het werk van Sara Pauwels zonder twijfel een goede leidraad zal vormen bij een beter begrip en inzicht in de Europese regelgeving. De toepassing van dit bijzonder bancaire insolventierecht in de praktijk zal in elk geval voortschrijdend inzicht moeten genereren in een materie waar de uitdaging er steeds in bestaat om de complexe en veelzijdige realiteit in sluitende rechtsnormen te vatten. Vele vragen blijven op heden onbeantwoord: doordat de Europese regelgeving een eigen inventaris heeft opgebouwd van herstelmaatregelen, zal de articulatie ervan met nationaal recht nog veelvuldig vragen opwerpen, waarin een

teleologische lezing van de richtlijn en het *effet utile*-beginsel als ankerpunt kunnen dienen voor antwoorden.

Na grondige inspectie van het nieuwe bouwwerk van het (Europees) bancaire insolventierecht zijn de conclusies van Sara Pauwels voorzichtig positief: de nieuwe regelgeving verwezenlijkt een belangrijke trendbreuk met het verleden, doordat ruimte wordt geboden aan de incorporatie van het algemeen belang in de instrumenten van bancaire insolventierecht, en in alternatieven wordt voorzien voor het al te automatisch terugvallen op *bail-outs* door de overheid met een hoge maatschappelijke kost. Maar Sara Pauwels heeft voldoende realiteitszin om te beseffen dat ook het Europese raamwerk geen waterdicht beschot vormt tegen toekomstige systeemstoringen, maar wel een verdienstelijke 'grondlaag voor een nieuw begin'.

Het werk van Sara Pauwels is terzelfder tijd een moedige en een geslaagde onderneming: moedig, omdat het de uitdaging is aangegaan om in een bijzonder snel evoluerende maar razend relevante materie op zoek te gaan naar de fundamenteen die de constructie van een bancaire insolventierecht moeten schragen; geslaagd, omdat het in een duidelijk gestructureerd en helder geschreven betoog de lezer wegwijs maakt in wat voor velen vooralsnog een doolhof is.

Michel Tison  
oktober 2015

# DANKWOORD

Dit werk vormt het sluitstuk van mijn doctoraal proefschrift dat ik op 24 november 2014 met succes heb mogen verdedigen aan de Universiteit Gent. Hoewel de openbare verdediging ongetwijfeld de meest zichtbare beproeving is geweest, heb ik de weg die daaraan vooraf moest worden bewandeld als een grotere uitdaging ervaren. Doorheen de jaren dat ik mijn doctoraal onderzoek voerde, van 2008 tot 2014, is het onderwerp ervan aan de meest fundamentele evoluties onderhevig geweest. De verdere uitwerking zal ook in de komende jaren geen stilstand kennen. Zoals voor alle ontdekkingsreizen geldt, kan ik dan ook stellen dat de weg belangrijker is geweest dan de bestemming, waarbij de personen die me op deze weg hebben bijgestaan een bijzonder woord van dank verdienen.

Vooreerst ben ik de Universiteit Gent erkentelijk om in de financiering te voorzien die me heeft toegelaten de nodige tijd aan mijn doctoraal proefschrift te kunnen wijden. Daarbij aansluitend moet de inzet worden vermeld van het voltallige professorenkorps van de Vakgroep Economisch Recht om voor haar doctoraatsstudenten een gunstig onderzoeksklimaat te creëren. Ik heb het genoeg gehad mijn onderzoek te kunnen aanvatten onder Cathy van Acker als vakgroepvoorzitter. Haar aandacht en bekommernis zijn, ook na het einde van haar loopbaan aan de universiteit, voor mij van grote waarde geweest. Mijn collega's wens ik te bedanken voor de aangename werksfeer waarin niet alleen inhoudelijke onderzoeksvragen konden worden besproken en bediscuteerd, maar waarin ook lief en leed konden worden gedeeld die met het schrijven van een doctoraat gepaard gaan.

Mijn promotor, Michel Tison, wil ik bedanken voor het aanreiken van 'insolventie van financiële instellingen' als onderzoeksthema waarna hij me de noodzakelijke vrijheid liet daaraan verder invulling te geven. Ik ben ervan overtuigd dat zijn raadgevingen en opmerkingen aan de helderheid van dit werk hebben bijgedragen. Een bijzonder woord van dank wens ik te richten aan Eddy Wymeersch die voor mij een onuitputtelijke bron van motivatie en begeestering is geweest. Zijn interesse in mijn onderzoeksgebied heeft me het voorrecht gegeven op zijn kennis en ervaring te kunnen bogen door het krijgen van talrijke scherpzinnige opmerkingen en kritische vragen die niet alleen voor mijn onderzoek maar ook voor mijzelf telkens opnieuw zeer verrijkend waren.

Naast mijn promotor en Eddy Wymeersch ben ik ook de leden van mijn lees- en examencommissie, Prof. dr. M. Haentjens, Prof. dr. D. Busch, Prof. dr. B. Bouckaert en Prof. dr. R. Vander Vennet erkentelijk voor de tijd die zij hebben gemaakt

voor het lezen van mijn proefschrift en de kritische feedback die ik van hen heb mogen ontvangen.

Het voeren van een doctoraal onderzoek beperkt zich evenwel niet tot een louter academisch parcours. Ik wens in de eerste plaats mijn ouders maar ook Alex en Marleen te bedanken voor alle steun die ik van hen heb gekregen waarvan niet het minst het naleeswerk dat zij voor mij hebben willen verrichten en de aangename verstrooiing waarvoor zij geregeld hebben gezorgd. Mijn zussen wil ik bedanken om in de eindfase van dit werk mijn gezonde dosis relativeringsvermogen op peil te houden. Een laatste maar bijzonder woord van dank gaat uit naar Florian, mijn partner, zonder wie ik deze weg nooit had kunnen afleggen. Elke poging om in woorden te vertalen welke steun ik van hem heb mogen ontvangen, kan slechts afbreuk doen aan de werkelijkheid. Ik wens hem dan ook te bedanken voor *alles* wat hij voor mij onderweg heeft betekend.

Tot slot draag ik dit werk op ter nagedachtenis aan mijn grootvader en grootmoeder, Robert Pauwels en Margareta Van den Dries.



# INHOUD

<i>Voorwoord</i> .....	v
<i>Dankwoord</i> .....	ix
<i>Lijst met afkortingen</i> .....	xxv
<i>Tijdschriftenlijst</i> .....	xxxv

## TITEL I.

### VERANTWOORDING EN OPZET VAN HET ONDERZOEK

#### Hoofdstuk I.

<b>De bijzonderheid van een bank: een inleiding</b> .....	5
Afdeling 1. De activiteit van een bank .....	5
Onderafdeling 1. Financiële intermediatie .....	5
§ 1. <i>Raison d'être</i> .....	6
§ 1.1. Zoek- en transactiekosten .....	6
§ 1.2. Asymmetrische informatie .....	7
§ 2. Het fractionele reservesysteem en geldcreatie .....	8
Onderafdeling 2. Desintermediatie en gewijzigde structuren .....	9
Afdeling 2. De risico's verbonden aan de bankactiviteiten .....	10
Onderafdeling 1. Idiosyncratische risico's .....	11
Onderafdeling 2. Systemisch risico .....	13
§ 1. De systeemtriggerende gebeurtenis .....	15
§ 2. Kanalen van de kettingreactie .....	17
§ 2.1. Directe economische blootstelling .....	18
§ 2.2. Indirect informatiegerelateerd besmettingsgevaar .....	20
A. Het klassieke fenomeen van de <i>bank run</i> .....	21
B. Liquiditeitsdroogte op de wholesalefinancieringsmarkt .....	24
C. <i>Fire sales</i> ter voldoening van de liquiditeitsnoden .....	25
§ 3. De negatieve economische reacties .....	26
Onderafdeling 3. Financiële instabiliteit: een ' <i>public bad</i> ' .....	27
Afdeling 3. De ineffectiviteit van het gemene herstructureringsregime .....	29

<b>Hoofdstuk II.</b>	
<b>Opzet van het onderzoek</b> .....	33
Afdeling 1. Probleemstelling .....	33
Afdeling 2. Onderzoeksvragen en -afbakening .....	35
Onderafdeling 1. Onderzoeksafbakening .....	35
§ 1. Publieke maatregelen tijdens de fase van crisisinterventie ....	35
§ 2. Financiële stabiliteit als verantwoordingsfactor voor een aangepast regime .....	36
§ 2.1. Systeemrelevantie binnen een prudentieel beleid: een institutioneel criterium .....	37
§ 2.2. Systeemrelevantie binnen een interventiebeleid: een situationeel criterium .....	38
Onderafdeling 2. Onderzoeksvragen .....	41
§ 1. De juridische architectuur van de publiekrechtelijke liquiditeits- en afwikkelingsmaatregelen .....	41
§ 2. Een onderzoek naar de bouwstenen .....	41
§ 3. Een onderzoek naar de bouwheren: de Europese lidstaten en/of de Europese Unie .....	42
Afdeling 3. Methodologie .....	42
Afdeling 4. Summiere duiding van enkele begrippen .....	43
<b>TITEL II.</b>	
<b>LIQUIDITEITSMAATREGELEN</b>	
<b>Hoofdstuk I.</b>	
<b>Northern Rock: een casestudie</b> .....	49
<b>Hoofdstuk II.</b>	
<b>Het belang van liquiditeit: een theoretische benadering</b> .....	53
Afdeling 1. Geschokte instroom aan liquiditeiten .....	53
Afdeling 2. Uitstroom van liquiditeiten .....	54
<b>Hoofdstuk III.</b>	
<b>Marktondersteunende liquiditeitsmaatregelen: de staatswaarborg</b> .....	57
Afdeling 1. Inleiding .....	57
Afdeling 2. Doelstellingen .....	58
Afdeling 3. Terminologische opmerking .....	60
Afdeling 4. Het voorwerp van de staatswaarborg .....	60
Onderafdeling 1. De staatswaarborg voor passiva .....	60
Onderafdeling 2. De staatswaarborg voor activa .....	63

Afdeling 5. Individuele regeling of algemeen programma . . . . .	65
Afdeling 6. Termijn van de waarborgregeling. . . . .	67
Afdeling 7. Negatieve externaliteiten verbonden aan de staatswaarborg . . . . .	68
Onderafdeling 1. Negatieve externaliteiten als maatschappijkost . . . . .	68
§ 1. Verstoorde incentives. . . . .	69
§ 2. Concurrentieverstoring. . . . .	69
Onderafdeling 2. Technieken tot indijken van de negatieve externaliteiten . . . . .	70
§ 1. Het Europese mededingingskader. . . . .	70
§ 1.1. Mededingingsbeleid ten aanzien van de waarborg voor passiva. . . . .	71
A. Bankenmededeling I. . . . .	71
B. Bankenmededeling II. . . . .	72
§ 1.2. Mededingingsbeleid ten aanzien van de waarborg voor activa. . . . .	73
A. Mededeling Besmette Activa. . . . .	73
B. Bankenmededeling II. . . . .	74
§ 2. De premie. . . . .	75
§ 2.1. Berekeningsmethodiek. . . . .	75
§ 2.2. Kritiek . . . . .	77
§ 2.3. Wanprestatie. . . . .	79
Afdeling 8. Exit uit de waarborgregeling. . . . .	79
Afdeling 9. Rechtsvergelijkend kader . . . . .	81
Onderafdeling 1. Een descriptief kader van de waarborgregelingen in België en Duitsland. . . . .	81
§ 1. België . . . . .	81
§ 1.1. De bevoegdheid . . . . .	82
§ 1.2. Artikel 36/24 Organieke Wet op de Nationale Bank . . . . .	83
§ 1.3. De uitvoeringsbesluiten . . . . .	84
A. Algemene vereisten. . . . .	85
B. De staatswaarborg ter vergemakkelijking van het opnemen van liquiditeiten . . . . .	86
C. De staatswaarborg ter vermindering van het uitstromen van liquiditeiten . . . . .	86
D. Onderhandelde modaliteiten . . . . .	90
§ 2. Duitsland . . . . .	91
§ 2.1. De bevoegdheid . . . . .	91
§ 2.2. De waarborg voor passiva. . . . .	92
A. De begunstigde . . . . .	92
B. De waarborgverbintenis. . . . .	93
C. De premie . . . . .	96
§ 2.3. De waarborg voor activa via een SPV. . . . .	96

Onderafdeling 2. Rechtsvergelijkende analyse .....	99
Afdeling 10. De staatswaarborg onder de BRRD .....	101
Afdeling 11. Tussenbesluit: staatswaarborg.....	102

## Hoofdstuk IV.

<b>Marktvervangende liquiditeitsmaatregelen: de kredietverlening in laatste instantie.....</b>	<b>105</b>
--	------------

Afdeling 1. Klassieke theorieën: Thornton en Bagehot .....	106
--	-----

Afdeling 2. Nieuwe theorieën .....	110
------------------------------------	-----

Onderafdeling 1. Bagehot versus constructieve ambiguïteit.....	110
--	-----

Onderafdeling 2. Illiquide, maar solvabel: een niet-hanteerbaar criterium .....	113
---	-----

§ 1. ‘ <i>Good collateral</i> ’: een gewijzigd begrip .....	114
---	-----

§ 2. <i>Marking-to-market</i> -principe.....	115
--	-----

§ 3. Naar een <i>ex post</i> -onderzoek .....	116
---	-----

§ 4. Het verbod op monetaire financiering <i>ex</i> artikel 123 VWEU .....	117
--	-----

§ 4.1. Monetaire financiering <i>ex</i> artikel 123 VWEU .....	117
--	-----

§ 4.2. Tijdstip beoordeling .....	118
-----------------------------------	-----

§ 5. Een bijzonder geval: systeemrelevante instellingen .....	119
---	-----

Afdeling 3. Europese regelgeving in confrontatie met de LOLR-doctrine....	119
---	-----

Onderafdeling 1. De nood aan een Europese of internationale kredietverlener in laatste instantie .....	119
--	-----

§ 1. De huidige bevoegdheidsregeling .....	120
--	-----

§ 1.1. Monetaire liquiditeitsverschaffing binnen de Eurozone: een algemeen kader .....	120
--	-----

§ 1.2. Noodliquiditeiten: een bevoegdheid van de NCB.....	122
---	-----

§ 2. Bevoegdheid van de nationale centrale banken: grenzen aan de benadering .....	126
--	-----

§ 3. Geen monopolistische nationale bevoegdheid .....	128
---	-----

§ 4. De Europese uitweg: de ECB en de – nog ongekende – invloed van de Bankenunie .....	129
---	-----

Onderafdeling 2. LOLR-doctrine en staatssteunbeleid binnen de Europese Unie .....	131
---	-----

§ 1. De hoedanigheid van de centrale bank bij het toekennen van noodliquiditeiten.....	131
--	-----

§ 2. De Bankenmededeling .....	134
--------------------------------	-----

Onderafdeling 3. LOLR-doctrine en informatieverplichtingen binnen de Europese regelgeving .....	136
---	-----

§ 1. De probleemstelling .....	136
--------------------------------	-----

§ 2. De Transparantierichtlijn .....	137
--------------------------------------	-----

§ 3. De Richtlijn Marktmissbruik en navolgende Verordening....	138
--	-----

§ 3.1. De uitsluitings- en de uitstelbaarheid vóór de hervormingen . . . . .	140
A. De uitsluiting via artikel 7 . . . . .	140
B. Een uitgestelde openbaarmaking via artikel 6 . . . . .	140
§ 3.2. De hervorming van de Richtlijn Marktmissbruik: de Verordening inzake Marktmissbruik . . . . .	146
A. De uitsluiting . . . . .	147
B. Een uitgestelde openbaarmaking . . . . .	147
§ 4. De Prospectusrichtlijn . . . . .	149
§ 4.1. De informatieverplichtingen . . . . .	149
§ 4.2. De ontsnappingsroutes en de (onbeantwoorde) vraag naar hervormingen . . . . .	150
§ 5. Tussentijdse evaluatie . . . . .	152
Onderafdeling 4. Tussenbesluit: de LOLR-doctrine geconfronteerd met Europese regelgeving . . . . .	152
Afdeling 4. Rechtsvergelijkend kader . . . . .	154
Onderafdeling 1. België . . . . .	154
Onderafdeling 2. Verenigde Staten . . . . .	155
§ 1. Inleiding . . . . .	155
§ 2. Liquiditeitssteun vóór de crisis . . . . .	156
§ 2.1. De <i>discount window</i> -faciliteit: FRA Section 10(B) en FRA Section 13(3) . . . . .	156
§ 2.2. ‘ <i>Open Bank Assistance</i> ’ voor deposito-instellingen . . . . .	159
§ 3. Liquiditeitssteun gedurende de crisis . . . . .	159
§ 3.1. Alternatieve liquiditeitskanalen voor deposito-instellingen: de TAF . . . . .	160
§ 3.2. Alternatieve liquiditeitskanalen voor niet-deposito-instellingen: de PDCF en de TSLF . . . . .	161
A. Term Securities Lending Facility (TSLF) . . . . .	162
B. Primary Dealer Credit Facility (PDCF) . . . . .	164
C. De redding van Bear Stearns: de omweg via een SPV . . . . .	165
§ 4. De Dodd-Frank Act (2010) . . . . .	166
§ 4.1. Grenzen aan de liquiditeitssteun voor niet-deposito-instellingen . . . . .	166
A. Een duidelijke doelomschrijving . . . . .	167
B. Een bescherming van de overheidsmiddelen . . . . .	169
C. De openbaarmaking . . . . .	169
§ 4.2. Grenzen aan de liquiditeitssteun voor deposito-instellingen . . . . .	170
Onderafdeling 3. Tussenbesluit: naar een vernieuwing van de bouwstenen of een brug te ver . . . . .	170
Afdeling 5. Tussenbesluit: kredietverlening in laatste instantie . . . . .	172

**Hoofdstuk V.**

**Besluit Titel II. Liquiditeitsmaatregelen** ..... 175

TITEL III.

AFWIKKELINGSMAATREGELEN

**Hoofdstuk I.**

**Fortis: een casestudie** ..... 183

**Hoofdstuk II.**

**Het regulerend kader: een overzicht** ..... 191

Afdeling 1. De nationale wetgevingsinitiatieven ..... 192

Afdeling 2. Het transformatieproces in de Europese Unie ..... 196

Onderafdeling 1. Bankenafwikkeling binnen de Bankenunie:  
een overzicht ..... 196

§ 1. De BRRD en het SRM ..... 196

§ 2. De verhouding met de Europese Richtlijn 2001/24/EG  
betreffende de Sanering en de Liquidatie van Krediet-  
instellingen ..... 197

Onderafdeling 2. De institutionele omkadering: de  
afwikkelingsautoriteit(en) ..... 199

§ 1. De nationale afwikkelingsautoriteiten ..... 199

§ 2. De afwikkelingscolleges ..... 200

§ 3. De Afwikkelingsraad ..... 201

**Hoofdstuk III.**

**Financiële stabiliteit en het algemeen belang** ..... 203

Afdeling 1. De doelstellingen ..... 204

Onderafdeling 1. Overzicht ..... 204

Onderafdeling 2. Tussenevaluatie: de integratie van de financiële  
stabiliteit in de doelstellingen ..... 207

Afdeling 2. Het personeel toepassingsgebied ..... 207

Onderafdeling 1. Overzicht ..... 207

Onderafdeling 2. Tussenevaluatie: systeemrelevantie niet  
weerhouden als institutioneel criterium ..... 210

Afdeling 3. De toegang tot de afwikkelingsprocedure: de inleidings-  
gerechtigden en de afwikkelingsvoorwaarden ..... 211

Onderafdeling 1. De toegang tot de procedure binnen de nationale  
reguleringsinitiatieven ..... 211

§ 1. Een descriptieve analyse ..... 211

§ 2. Tussenevaluatie: de integratie van financiële stabiliteit in de afwikkelingsvoorwaarden binnen de nationale initiatieven. ....	217
Onderafdeling 2. De inleiding van de afwikkelingsmaatregelen binnen de BRRD en het SRM. ....	218
§ 1. De inleiding op grond van de BRRD. ....	218
§ 1.1. Het beoordelen van de afwikkelingsvoorwaarden op het niveau van de individuele instelling. ....	218
§ 1.2. De beoordeling van de afwikkelingsvoorwaarden op het niveau van de groep. ....	221
§ 2. De inleiding van de procedure onder het SRM. ....	224
§ 3. Kritische noot bij de noodzakelijkheidstoets als afwikkelingsvoorwaarde. ....	227
§ 4. Het <i>No Creditor Worse Off</i> -beginsel. ....	229
§ 5. Tussenevaluatie: de integratie van financiële stabiliteit in de BRRD en de SRM. ....	230
Afdeling 4. Het vervagen van de grens tussen ‘sanering’ en ‘liquidatie’. ....	231
Afdeling 5. Tussenbesluit. ....	232
<b>Hoofdstuk IV.</b>	
<b>Het instrument van interne versterking. ....</b>	<b>235</b>
Afdeling 1. De doelstellingen van het instrument van interne versterking. ...	236
§ 1. Omschrijving. ....	236
§ 2. De doelstellingen. ....	239
Afdeling 2. Het triggerniveau en de invloed op de prijsbepaling. ....	240
Afdeling 3. Waardering van de af te schrijven of de te converteren passiva. ..	242
Afdeling 4. Afschrijfbare of converteerbare passiva en het belang van de rangorde. ....	245
Onderafdeling 1. De rangorde. ....	245
Onderafdeling 2. Afschrijfbare of converteerbare passiva. ....	249
§ 1. De enge versus de ruime benadering. ....	249
§ 2. De gemengde benadering: een analyse. ....	251
§ 2.1. De geharmoniseerde uitsluitingen. ....	252
A. De deposito’s gedekt door de depositogarantie-stelsels. ....	252
B. Zekergestelde passiva. ....	255
C. Aangehouden activa of gelden van cliënten. ....	257
D. Passiva met een vervaldatum van minder dan zeven dagen. ....	257
E. Passiva vereist voor de verderzetting van de activiteit. ....	258

§ 2.2. De discretionaire uitsluitingen . . . . .	259
§ 3. Passiva voortvloeiend uit derivatentransacties . . . . .	261
§ 4. De minimumvereiste voor eigen vermogen en in aanmer- king komende passiva . . . . .	262
§ 5. De temporele werking . . . . .	264
Onderafdeling 3. Tussenevaluatie . . . . .	266
Afdeling 5. Grensoverschrijdende effectiviteit en groepsstructuren . . . . .	267
Onderafdeling 1. Grensoverschrijdende effectiviteit . . . . .	268
Onderafdeling 2. Groepsstructuren . . . . .	270
§ 1. Kredietinstellingen en de realiteit van groepsstructuren . . . . .	270
§ 1.1. Uitschakeling van hindernissen uit de prudentiële regelgeving . . . . .	271
§ 1.2. Allocatie van het instrument van de interne versterking binnen groepsstructuren . . . . .	272
A. De <i>Single Point of Entry</i> -strategie . . . . .	273
B. De <i>Multiple Point of Entry</i> -strategie . . . . .	275
§ 2. Gebrek aan voorspelbaarheid . . . . .	276
Afdeling 6. De Verenigde Staten: een combinatie van het <i>bail-in</i> - mechanisme met de oprichting van een bridge bank . . . . .	277
Afdeling 7. Bijzonder geval: de <i>capital write-off</i> . . . . .	279
Afdeling 8. Tussenbesluit: de interne versterking . . . . .	281
<b>Hoofdstuk V.</b>	
<b>De gedwongen overdracht . . . . .</b>	<b>285</b>
Afdeling 1. Inleiding . . . . .	286
Onderafdeling 1. De begunstigde van de gedwongen overdracht . . . . .	287
§ 1. Een private instelling . . . . .	287
§ 2. Een bruginstelling . . . . .	288
§ 3. Een <i>bad bank</i> . . . . .	289
Onderafdeling 2. Het voorwerp van de gedwongen overdracht . . . . .	290
§ 1. De overdracht van aandelen en/of andere eigendoms- instrumenten . . . . .	290
§ 2. De overdracht van activa, rechten en/of passiva . . . . .	291
§ 3. Overzicht van het voorwerp in de nationale wetgevings- initiatieven en de BRRD . . . . .	293
Afdeling 2. De begunstigde van de overdracht: de prudentiële vereisten . . . . .	296
Onderafdeling 1. De prudentiële beoordeling van de begunstigde van een aandelenoverdracht . . . . .	296
Onderafdeling 2. De vergunningsvereiste bij overname van de gereguleerde bankactiviteit . . . . .	297
Onderafdeling 3. De oprichting, werking en het beheer van een bruginstelling en een <i>bad bank</i> . . . . .	302



Afdeling 3. De overdracht van activa, rechten en/of passiva: nader onderzoek .....	304
Onderafdeling 1. Problemen van grensoverschrijdende effectiviteit. ...	305
§ 1. Probleemstelling .....	305
§ 2. Intra-Europees: wederzijdse erkenning op grond van Richtlijn 2001/24. ....	305
§ 3. Bestanddelen onder de toepassing van een vreemd recht ...	310
§ 3.1. Remediëring van de rechtsonzekerheid in de nationale wetgevingsinitiatieven. ....	310
§ 3.2. Remediëring in de BRRD .....	312
Onderafdeling 2. De partiële overdracht en de nood aan bescherming tegen cherrypicking .....	313
§ 1. De ‘regel van samenhang’: bescherming van contractueel gekoppelde activa, rechten en passiva .....	314
§ 1.1. Bescherming in de nationale reguleringsinitiatieven .....	314
§ 1.2. Minimumharmonisatie van de waarborgen voor de tegenpartijen onder de BRRD. ....	316
§ 2. Cherrypicking en het beginsel van non-discriminatie .....	319
Onderafdeling 3. De overdracht van deelnamerechten aan betaal- en afwikkelingsystemen .....	322
Afdeling 4. De vergoeding voor de gedwongen overdracht .....	323
Onderafdeling 1. Inleiding .....	323
Onderafdeling 2. De onteigeningsvergoeding .....	324
§ 1. De nationale wetgevingsinitiatieven: beschrijvende en rechtsvergelijkende analyse .....	324
§ 1.1. Preliminair begripsverduidelijking .....	324
§ 1.2. De tot waardering bevoegde instantie .....	326
§ 1.3. De toepasselijke waarderingsregels .....	328
A. Algemene richtlijnen .....	328
B. Tijdstip waarop de waardering zich moet richten .....	331
C. Voorlopige waardering .....	332
D. Het niet in aanmerking nemen van publieke steun .....	333
§ 1.4. De vergoeding en de betalingsmodaliteiten .....	334
§ 2. De vergoeding voor de gedwongen overdracht onder de BRRD .....	338
§ 3. Tussenbesluit .....	339
Onderafdeling 3. ‘No Creditor Worse Off’ en de partiële gedwongen overdracht .....	340

§ 1. De nationale wetgevingsinitiatieven: descriptieve en rechtsvergelijkende analyse. . . . .	340
§ 1.1. Het NCWO-beginsel in de Banking Act 2009 . . . . .	340
§ 1.2. Het NCWO-beginsel in de RStruktG. . . . .	343
§ 1.3. Rechtsvergelijkende analyse en tussenbesluit . . . . .	343
§ 2. Het NCWO-beginsel onder de BRRD. . . . .	344
Afdeling 5. Tussenbesluit: de gedwongen overdracht . . . . .	346

**Hoofdstuk VI.**

<b>Financiële stabiliseringsinstrumenten van de overheid . . . . .</b>	<b>349</b>
--	------------

Afdeling 1. Algemene beschouwing . . . . .	349
Afdeling 2. Voorwaarden . . . . .	350
Afdeling 3. Tussenkomst van het ESM. . . . .	352
Afdeling 4. Geoptimaliseerde noodzaak of terug naar af. . . . .	353
Afdeling 5. Tussenbesluit . . . . .	354

**Hoofdstuk VII.**

<b>Continuïteitsgarantie . . . . .</b>	<b>355</b>
--	------------

Afdeling 1. Conceptuele benadering met focus op de saldering bij vroegtijdige beëindiging. . . . .	355
Afdeling 2. Rechtsvergelijkende analyse van de continuïteitsgarantie binnen de nationale initiatieven voor de BRRD. . . . .	358
Onderafdeling 1. De <i>Collateral</i> -richtlijn . . . . .	359
Onderafdeling 2. De continuïteitsgarantie bij gedwongen overdracht: descriptief onderzoek. . . . .	360
Onderafdeling 3. De beperkende werking van de <i>Collateral</i> -richtlijn . . . . .	363
Onderafdeling 4. De continuïteitsgarantie bij gedwongen overdracht: rechtsvergelijkende analyse en tussenevaluatie. . . . .	366
Afdeling 3. De invloed van de BRRD. . . . .	367
Onderafdeling 1. De algemene continuïteitbeschermingsmaatregel. . . . .	368
Onderafdeling 2. De bijzondere continuïteitbeschermingsmaatregelen . . . . .	370
§ 1. Overzicht . . . . .	371
§ 2. De (uitgezonderde) beschermde tegenpartijen . . . . .	373
Onderafdeling 3. Grensoverschrijdende effectiviteit . . . . .	375
Afdeling 4. Tussenbesluit: continuïteitsgarantie. . . . .	375

<b>Hoofdstuk VIII.</b>	
<b>Rechtsbescherming tegen de afwikkelingsmaatregelen</b> . . . . .	377
Afdeling 1. De administratieve versus de gerechtelijke afwikkelings- procedure . . . . .	377
Onderafdeling 1. Inleidende beschouwingen . . . . .	377
Onderafdeling 2. Een onderzoek naar de rechtsbescherming in Duitsland en België . . . . .	378
§ 1. Descriptief onderzoek van de Belgische en de Duitse procedure . . . . .	379
§ 1.1. De bevoegde rechtbank. . . . .	379
§ 1.2. De Belgische gerechtelijke procedure . . . . .	379
§ 1.3. De Duitse administratieve procedure. . . . .	383
§ 2. De kwalificatie van de procedure. . . . .	384
§ 3. Een onderzoek naar de gevolgen van de kwalificatie van de procedure . . . . .	384
§ 4.1. Beoordeling van de rechtsgeldigheid . . . . .	384
§ 4.2. Onbillijkheidsbeoordeling . . . . .	387
§ 4. Beroepsmiddelen tegen de uitspraak. . . . .	388
§ 5. Tussentijdse evaluatie . . . . .	389
Onderafdeling 3. De invloed van de BRRD. . . . .	391
Onderafdeling 4. Rechtsbescherming onder het gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme. . . . .	392
§ 1. De legaliteitscontrole <i>ex</i> artikel 263 VWEU . . . . .	394
§ 2. De billijkheidscontrole . . . . .	396
Onderafdeling 5. Tussenbesluit . . . . .	398
Afdeling 2. Aansprakelijkheidsbeperking van de optredende autoriteiten . . .	398
Onderafdeling 1. Algemene beschouwingen. . . . .	399
Onderafdeling 2. De aansprakelijkheidsbeperking binnen de nationale wetgevingsinitiatieven. . . . .	401
Onderafdeling 3. De invloed van de BRRD op de aansprakelijk- heidsregimes . . . . .	403
§ 1. Conflictenrechtelijke vragen bij aansprakelijkheids- vorderingen gegrond op nationaal recht. . . . .	404
§ 2. De invloed van de BRRD op de Francovich- aansprakelijkheid . . . . .	407
Onderafdeling 4. De aansprakelijkheid onder het gemeenschappe- lijk afwikkelingsmechanisme . . . . .	409
Onderafdeling 5. Financiering van de aansprakelijkheids- vorderingen. . . . .	411
Onderafdeling 6. Tussenbesluit . . . . .	412
Afdeling 3. De onteigening in spanningsveld met het fundamentele recht op eigendom . . . . .	413

Onderafdeling 1. Inleiding . . . . .	413
Onderafdeling 2. De bescherming onder het EVRM voor de minimumharmonisatie door de BRRD . . . . .	414
§ 1. Artikel 1 Eerste Protocol EVRM: inleiding . . . . .	415
§ 2. Het toepassingsgebied . . . . .	415
§ 2.1. Materieel toepassingsgebied: aandelen als eigendom . . . . .	415
§ 2.2. Personeel toepassingsgebied: de aandeelhouders . . . . .	417
§ 3. De toetsingscriteria . . . . .	419
§ 3.1. Algemeen belang . . . . .	419
§ 3.2. Legaliteitsvereiste . . . . .	420
§ 3.3. Proportionaliteit . . . . .	421
A. Formele en materiële rechtsbescherming . . . . .	421
B. Adequate vergoeding . . . . .	423
§ 4. Tussenbesluit . . . . .	427
Onderafdeling 3. De rechtsbescherming na de minimum- harmonisatie en onder het SRM . . . . .	427
Afdeling 4. De onteigening in spanningsveld met bilaterale investeringsverdragen . . . . .	429
Afdeling 5. Tussenbesluit . . . . .	430
 <b>Hoofdstuk IX.</b>	
<b>Het Europese systeem van financieringsregelingen en het gemeenschap- pelijk bankenafwikkelingsfonds . . . . .</b>	
	433
Afdeling 1. Algemeen kader . . . . .	433
Afdeling 2. Het toepassingsbereik . . . . .	436
Afdeling 3. De doelstellingen . . . . .	438
Afdeling 4. De financieringsbronnen . . . . .	441
Onderafdeling 1. De basis: <i>ex ante</i> -bijdragen door de instellingen . . . . .	441
§ 1. Heffing of belasting . . . . .	441
§ 2. <i>Ex ante</i> - of <i>ex post</i> -bijdragen . . . . .	443
§ 3. De grondslag . . . . .	444
§ 4. De fondsenopbouw . . . . .	446
Onderafdeling 2. Aanvullende financieringsbronnen . . . . .	448
§ 1. <i>Ex post</i> -bijdragen . . . . .	448
§ 2. Leningen . . . . .	449
Afdeling 5. Grensoverschrijdende resolutie: mutualisering en coördinatie . . . . .	450
Onderafdeling 1. Grensoverschrijdende resolutie onder de BRRD . . . . .	451
§ 1. Financieringsafspraken binnen groepsresolutieplannen . . . . .	451
§ 2. Deficiëntie in de mutualisering op basis van de BRRD . . . . .	452
Onderafdeling 2. Mutualisering onder het SRM . . . . .	453
§ 1. De rechtsgrond . . . . .	453

§ 2. De organisatie van het gemeenschappelijk bankenafwikkelingsfonds . . . . .	456
§ 2.1. <i>Governance</i> van het fonds . . . . .	456
§ 2.2. Modellering naar de BRRD . . . . .	457
§ 2.3. De financiering . . . . .	458
A. Een progressieve mutualisering . . . . .	458
B. Opschorting van de <i>ex post</i> -bijdrageplicht . . . . .	463
C. De opbrengsten . . . . .	464
D. Uitsluiting bij wanprestatie . . . . .	464
Afdeling 6. Tussenbesluit . . . . .	465
<b>Hoofdstuk X.</b>	
<b>Besluit Titel III. Afwikkelingsmaatregelen . . . . .</b>	<b>467</b>
<b>ALGEMEEN BESLUIT . . . . .</b>	<b>477</b>
<i>Bibliografie . . . . .</i>	<i>489</i>
<i>Trefwoordenregister . . . . .</i>	<i>515</i>

## LIJST MET AFKORTINGEN

ABS	Asset-Backed Securities
AGP	Asset Guarantee Program
ABCP MMMF	Asset-Backed Commercial Paper Money Market Mutual
Liquidity facility	Fund Liquidity Facility
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen
BIS	Bank for International Settlements
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
CBRG	Cross-border Bank Resolution Group (onder BCBS)
CDO	Collateralized Debt Obligation
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Committee
CESR	Committee of European Securities Regulators
CPFF	Commercial Paper Funding Facility
CRD IV	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
CSRSFI	Comité voor Systeemrisico's en Systeemrelevante Financiële Instellingen
DGP	Debt Guarantee Program
DNB	De Nederlandsche Bank
D-SIB	Domestic Systemically Important Bank
EBA	European Banking Authority (Europese Bankenautoriteit)
EC	European Commission
ECB	Europese Centrale Bank
EESA	Emergency Economic Stabilisation Act
EESC	Europees Economisch en Sociaal Comité
ESRB	European Systemic Risk Board
EHJ	Europees Hof van Justitie
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority (EAVB – Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen)
ELA	Emergency Liquidity Assistance
EMU	Economische en Monetaire Unie

ESCB	Europees Stelsel van Centrale Banken
ESFT	Europees Systeem van Financiële Toezichthouders
ESFS	European System of Financial Supervision
ESM	European Stability Mechanism
ESMA	European Securities and Markets Authority (EEA – Europese Effectenautoriteit)
ESRB	European Systemic Risk Board (ERSR – Europese Raad voor Systemisch Risico)
ESRC	European Systemic Risk Council
ETA	Europese Toezichthoudende Autoriteiten
FOMC	Federal Reserve’s Open Market Committee
FPIM	Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij
FRBNY	Federal Reserve Bank of New-York
FSA	Financial Security Assurance
FSB	Financial Stability Board
FSCS	Financial Services Compensation Scheme
FSMA (België)	Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten
FMSA (Duitsland)	Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung
GICs	Guaranteed Income Contracts
Gerecht (het)	Het Gerecht van Eerste Aanleg
G-SIB	Global Systemically Important Bank
G-SIFI	Global Systemically Important Financial Institution
IMF	Internationaal Monetair Fonds
LCR	Liquidity Coverage Ratio
LOLR	Lender of Last Resort
MBL	Mortgage Backed Loan
MBS	Mortgage-Backed Securities
MMIFF	Money Market Investor Funding Facility
MoU	Memorandum of Understanding
NCWO	No Creditor Worse Off
NNB	Nationale Bank van België
NSFR	Net Stable Funding Ratio
OLA	Orderly Liquidation Authority
OLG	Oberlandesgerichte
OVG	Oberverwaltungsgericht
PDCF	Primary Dealer Credit Facility
SPV	Special Purpose Vehicle
SBRF	Single Bank Resolution Fund (zie ook: SRF)
SRE	Systemic Risk Exemption
SRB	Single Resolution Board
SRF	Single Resolution Fund

SSM	(Gemeenschappelijk Bankenafwikkelingsfonds) Single Supervisory Mechanism (GTM – Gemeenschappelijk Toezichtsmechanisme)
SRM	Single Resolution Mechanism (GAM – Gemeenschappelijk Afwikkelingsmechanisme)
TAF	Term Auction Facility
TALF	Term Asset-Backed Securities Loan Facility
TARP	Troubled Asset Relief Program
TSLF	Term Securities Lending Facility
TLG Program	Temporary Liquidity Guarantee Program
UNCITRAL	United Nations Commission on International Trade Law

Bankenmededeling	Mededeling van de Commissie houdende de toepassing van de staatssteunregels op maatregelen in het kader van de huidige wereldwijde financiële crisis genomen met betrekking tot financiële instellingen, <i>Pb.C.</i> 25 oktober 2008, Afl. 270, 8-14.
Bankenmededeling II	Mededeling van de Commissie betreffende de toepassing vanaf 1 augustus 2013 van de staatssteunregels op maatregelen ter ondersteuning van banken in het kader van de financiële crisis, <i>Pb.L.</i> 30 juli 2013, Afl. 216, 1-15.
Bankwet (nieuwe)	Wet van 25 april 2014 op het statuut van en het toezicht op kredietinstellingen, <i>BS</i> 7 mei 2014, 36 793.
Bankwet (oude)	Wet van 22 maart 1993 op het statuut van en het toezicht op de kredietinstellingen, <i>BS</i> 19 april 1993, 8650.
BRRD	Richtlijn 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 de Richtlijnen 77/91/EEG, 82/891/EG, 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG en 2011/35/EU en Verordening (EU) nr. 1093/2010, <i>Pb.L.</i> 12 juni 2014, Afl. 173, 190-348.
Collateral-richtlijn	Richtlijn 2002/47/EG van het Europees Parlement en de Raad van 6 juni 2002 betreffende financiëlezekerheidsovereenkomsten, <i>Pb.L.</i> 27 juni 2002, Afl. 168, 43-50.



CRD IV	Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG, <i>Pb.L.</i> 27 juni 2013, Afl. 176, 338.
CRR	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, <i>Pb.L.</i> 27 juni 2013, Afl. 176, 1-605.
Depositogarantierichtlijn 1994	Richtlijn 94/19/EG van het Europees Parlement en de Raad van 30 mei 1994 inzake Depositogarantiestelsels, <i>Pb.L.</i> 30 mei 1994, Afl. 135, 5-14.
Depositogarantierichtlijn 2014	Richtlijn 2014/49/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 inzake Depositogarantiestelsels, <i>Pb.L.</i> 12 juni 2014, Afl. 173, 149-178.
EBA-Vo.	Verordening Nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie, <i>Pb.L.</i> 15 december 2010, Afl. 331, 12-47.
ECSR-Vo.	Verordening Nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht op de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor Systeemrisico's, <i>Pb.L.</i> 15 december 2010, Afl. 331, 1-11.
Eerste aanvullend protocol EVRM	Aanvullend protocol van 20 maart 1952 bij het verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden, <i>BS</i> 19 augustus 1955, 05038.
ESRB-Vo.	Verordening van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor Systeemrisico's, <i>Pb.L.</i> 15 december 2010, Afl. 331, 1-11.

EVRM	Verdrag van 4 november 1950 tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden, <i>BS</i> 19 augustus 1955, 5029.
FDI Act	Federal Deposit Insurance Act of 1950, <i>Pub. L.</i> 81-797, 64 Stat. 873.
FDICIA	Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991, <i>Pub. L.</i> 102-242, 105 Stat. 2236.
FRA	Federal Reserve Act of 1913, <i>Pub. L.</i> 63-43, 38 Stat. 251.
Finaliteitsrichtlijn	Richtlijn 98/26/EG van het Europees Parlement en de Raad van 19 mei 1998 betreffende het definitieve karakter van betalingen en effectentransacties in betalings- en afwikkelingssystemen, <i>Pb.L.</i> 11 juni 1998, Afl. 166, 45-50.
FinDAG	Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, <i>BGBI</i> Jahrgang 2002, Teil I, Nr. 25, 25 April 2002, 1310.
FMStG	Finanzmarktstabilisierungsgesetz Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes, <i>BGBI</i> Jahrgang 2008, Teil I, Nr. 46, 17 November 2008, 1982.
FMStFG	Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds, <i>BGBI</i> Jahrgang 2008, Teil I, Nr. 46, 17 Oktober 2008, 1982 ff.
2. FMStFG	Zweites Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz Zweites Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes, <i>BGBI</i> Jahrgang 2012, Teil I, Nr. 10, 24 Februar 2012, 206.
FMStBG	Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanzsektors durch den Fonds “Finanzmarktstabilisierungsfonds – FMS”, <i>BGBI</i> Jahrgang 2008, Teil I, Nr. 46, 17 November 2008, 2071.
FMStErgG	Finanzmarktstabilisierungergänzungsgesetz Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes, <i>BGBI</i> Jahrgang 2009, Teil I, Nr. 18, 7 April 2009, 725.

FMStFV	Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung Verordnung zur Durchführung des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes, <i>BGBI</i> Jahrgang 2008, Teil I, Nr. 48, 20 Oktober 2008, 2071.
FStFEntwG	Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung, <i>BGBI</i> Jahrgang 2009, Teil I, Nr. 43, 23 September 2009, 1980.
Herkapitalisatiemededeling	Mededeling van de Commissie betreffende de herkapitalisatie van financiële instellingen in de huidige financiële crisis: beperking van steun tot het noodzakelijke minimum en bescherming tegen buitensporige mededingingsverstoringen, <i>Pb.C.</i> 15 januari 2009, Afl. 10, 2-10.
Herstructureringsmededeling	Mededeling van de Commissie betreffende het herstel van de levensvatbaarheid en de beoordeling van de herstructureringsmaatregelen in de financiële sector in de huidige crisis met inachtneming van de staatssteunregels, <i>Pb.C.</i> 19 augustus 2009, Afl. 195, 9-20.
KredReorgG	Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz Gesetz zur Reorganisation von Kreditinstituten, <i>BGBI</i> Jahrgang 2010, Teil I, Nr. 63, 9 Dezember 2010, 1900.
Mededeling besmette activa	Mededeling van de Commissie betreffende de behandeling van aan een bijzondere waardevermindering onderhevige activa in de communautaire banksector, <i>Pb.C.</i> 26 maart 2009, Afl. 72, 1-22.
NCWO-Order (The)	No Creditor Worse Off-Order. The Banking Act 2009 (Third Party Compensation Arrangements for Partial Property Transfers), Regulations 2009.
Organieke Wet op de NBB	Wet van 22 februari 1998 tot vaststelling van het organiek statuut van de Nationale Bank van België, <i>BS</i> 28 maart 1998, 9377.
Prospectusrichtlijn	Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, <i>Pb.L.</i> 31 december 2003, Afl. 345, 64-89.

RStruktFG	Restrukturierungsfondsgesetz Gesetz zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute, <i>BGBI</i> Jahrgang 2010, Teil I, Nr. 63, 9 Dezember 2010, 1900.
RStruktFV	Restrukturierungsfonds-Verordnung Verordnung über die Erhebung der Beiträge zum Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute, <i>BGBI</i> Jahrgang 2011, Teil I, Nr. 37, 25 Juli 2011, 1406-1409.
RStruktG	Restrukturierungsgesetz Gesetz zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung, <i>BGBI</i> Jahrgang 2010, Teil I, Nr. 63, 9 Dezember 2010, 1900.
RettungsG	Rettungsübernahmegesetz Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarkten, <i>BGBI</i> Jahrgang 2009, Teil I, Nr. 18, 7 April 2009, 725.
Richtlijn Aanvullend Toezicht	Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 december 2002 betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat, <i>Pb.L.</i> 11 februari 2003, Afl. 35, 1-27.
Richtlijn Beleggerscompensatiestelsels	Richtlijn 97/9/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 maart 1997 inzake beleggerscompensatiestelsels, <i>Pb.L.</i> 26 maart 1997, Afl. 84, 22-31.
Richtlijn Markt-misbruik (2003)	Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (markt-misbruik), <i>Pb.L.</i> 12 april 2003, Afl. 96, 16-25.
Richtlijn Markt-misbruik (2014)	Richtlijn 2014/57/EU van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende strafrechtelijke sancties voor markt-misbruik, <i>Pb.L.</i> 12 juni 2014, Afl. 173, 179-189.
Safeguards Order (The)	The Banking Act 2009 (Restriction on Partial Property Transfer), Order 2009.

SSM-Vo.	Verordening Nr. 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid op het gebied van het prudentieel toezicht op kredietinstellingen, <i>Pb.L.</i> 29 oktober 2013, Afl. 287, 63-89.
SRM-IGA	Agreement on the Transfer and Mutualisation Of Contributions to the Single Resolution Fund, 21 May 2014.
SRM-Vo.	Verordening Nr. 806/2014 van het Europees Parlement en de Raad tot vaststelling van eenvormige regels en een eenvormige procedure voor de afwikkeling van kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen in het kader van een gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme en een gemeenschappelijk bankenafwikkelingsfonds en tot wijziging van Verordening (EU) Nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad, <i>Pb.L.</i> 30 juli 2014, Afl. 225, 1-90.
Transparantierichtlijn	Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, <i>Pb.L.</i> 31 december 2004, Afl. 390, 1-51.
Tweede Bankrichtlijn	Richtlijn 1989/646/EEG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen, <i>Pb.L.</i> 30 december 1989, Afl. 386, 1-13.
Verordening Markt- misbruik	Verordening (EU) Nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie, <i>Pb.L.</i> 12 juni 2014, Afl. 173, 1-61.
WFT	Wet Financieel Toezicht Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, <i>BS</i> 4 augustus 2002, 39121.

WFZ

Wet Financiële Zekerheden

Wet van 15 december 2004 betreffende financiële zekerheden en houdende diverse fiscale bepalingen inzake zakelijke-zekerheidsovereenkomsten en leningen met betrekking tot financiële instrumenten, *BS* 1 februari 2005, 2961.

# TIJDSCHRIFTENLIJST

Am. Bankr. Inst. J.	American Bankruptcy Institute Journal
Am. Bankr. Inst. L. Rev.	American Bankruptcy Institute Law Review
Admin. L. Rev.	Administrative Law Review
Am. Econ. Rev.	American Economic Review
Am. U. L. Rev.	American University Law Review
B.J.I.B.& F.L.	Butterworths Journal of International Banking and Financial Law
Bank. Fin. R.	Bank en Financieel Recht
Banking L.J.	Banking law Journal
BB	Betriebsberater
BEQB	Bank of England Quarterly Bulletin
BFLR	Banking and Finance Law Review
Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.	Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law
Cato J.	Cato Journal
Chap. L. Rev.	Chapman Law Review
C.M.L.J.	Capital Markets Law Journal
Colum. L. Rev.	Columbia Law Review
Common Mark. Law Rev.	Common Market Law Review
Conn. L. R.	Connecticut Law Review
Cornell L. Rev.	Cornell law Review
DB	Der Betrieb
DÖV	Die Öffentliche Verwaltung
Duke L. J.	Duke Law Journal
EAR	European Accounting Review
EBLR	European Business Law Review
EBOR	European Business Organization Law Review
	European Company and Financial Law Review
ECFR	
Econ. Hist. Rev.	The Economic History Review
Econ. J.	Economic Journal
Economic Notes	Economic Notes: Review of Banking, Finance and Monetary Economics
EJRR	European Journal of Risk Regulation

Euredia	Euredia: revue européenne de droit bancaire & financier
FRB Cleveland Econ. Rev.	Federal Reserve Bank of Cleveland Economic Review
FRB Kansas City Econ. Rev.	Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review
FRB Philadelphia Bus. Rev.	Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review
FRB Richmond Econ. Rev.	Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review
FMT	Financial Market Trends
Fordham J. Corp. & Fin. L.	Fordham Journal of Corporate & Financial Law
FSR	Financial Stability Review
Geo. L. J.	Georgetown Law Journal
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht
Harv. Int'l L.J.	Harvard International Law Journal
I.C.L.Q.	International and Comparative Law Quarterly
Int. Finance	International Finance
Int. Insolv. Rev.	International Insolvency Review
Int'l Fin. L. Rev.	International Financial Law Review
JAE	Journal of Accounting and Economics
JBF	Journal of Banking and Finance
JBR	Journal of Banking Regulation
JCLS	Journal of Corporate Law Studies
J. Econ. Surv	Journal of Economic Surveys
JEP	Journal of Economic Perspectives
JERP	Jena Economic Research Papers
JFE	Journal of Financial Economics
JF	Journal of Finance
JFI	Journal of Financial Intermediation
JFRC	Journal of Financial Regulation and Compliance
JFS	Journal of Financial Stability
JFSR	Journal of Financial Services Research
J. Int. Economic Law	Journal of International Economic Law
J. Int. Econ.	Journal of International Economics
JIBLR	Journal of International Banking Law and Regulation
JITE	Journal of International and Theoretical Economics



J. Monet. Econ.	Journal of Monetary Economics
JMCB	Journal of Money, Credit and Banking
JCMS	Journal of Common Markets Studies
J. Polit. Econ.	Journal of Political Economy
JREFE	Journal of Real Estate Finance and Economics
JOD	The Journal of Derivatives
LFMR	Law and Financial Markets Review
Minn. L. Rev.	Minnesota Law Review
N.J.W.	Neue Juristische Wochenschrift
N.Y. Int'l L. Rev.	New York International Law Review
N.Y.U. L. Rev.	New York University Law Review
Notre Dame L. Rev.	Notre Dame Law Review
NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
Or. L. Rev.	Oregon Law Review
Rev. Banking & Fin. L.	Review of Banking and Financial Law
Rev. Econ. Stud.	The Review of Economic Studies
Rev. prat. soc.	Revue pratique des sociétés civiles et commerciales
RFS	Review of Financial Studies
S. Cal. L. Rev.	Southern California Law Review
Seattle U. L. Rev.	Seattle University Law Review
SEW	Tijdschrift voor Europees en Economisch Recht
SJE	The Scandinavian Journal of Economics
Stan. L. Rev.	Stanford Law Review
TAR	The Accounting Review
TBP	Tijdschrift voor Bestuurswetenschappen en Publiekrecht
TLR	Temple Law Review
TRV	Tijdschrift voor Rechtspersoon en Venootschap
Q. J. Econ.	The Quarterly Journal of Economics
U. Pa. J. Bus. L.	University of Pennsylvania Journal of Business Law
U. Rich. L. Rev.	University of Richmond Law Review
Va. J. Int'l L.	Virginia Journal of International Law
Va. L. Rev.	Virginia Law Review
ZaöRV	Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht