

18 mei 2022

## **Zienswijze m.b.t. Wetsvoorstel 36.040: wijziging van de wet Homologatie Onderhands Akkoord ("WHOA")**

In deze zienswijze willen EFET en Energie-Nederland aandacht vragen voor het voorstel om de WHOA op enkele onderdelen aan te passen aan de EU Richtlijn Herstructurering en Insolventie (Kamerstukken 36040). In het bijzonder pleiten wij voor het alsnog invoeren van een uitzondering voor close-out netting arrangementen in de energie en grondstoffen markten. In deze zienswijze wordt dit voorstel toegelicht.

Energie-Nederland is de branchevereniging van energiebedrijven in Nederland. Zij vertegenwoordigt bijna 90 procent van de markt voor producenten, handelaren en leveranciers van elektriciteit, gas en warmte.

De European Federation of Energy Traders ("EFET") bevordert concurrentie, transparantie en open toegang in de Europese energiesector. Het streven is om vertrouwen op te bouwen in de energie- en gasmarkten in heel Europa zodat een duurzame en zekere energievoorziening en een concurrerende economie opgebouwd kan worden. EFET vertegenwoordigt momenteel meer dan 100 energiehandelsondernemingen, actief in meer dan 27 Europese landen.

### **1. Achtergrond**

De Wet Homologatie Onderhands Akkoord ("WHOA") trad in werking 1 Januari 2021. Zij maakt het mogelijk dat een meerderheid van schuldeisers een herstructurering van schulden van een debiteur kan opleggen aan een minderheid, mits een rechtbank het akkoord goedkeurt (homologeert).

Deze procedure wordt door de schuldenaar die in financiële moeilijkheden verkeert gestart ter voorkoming van faillissement. De schuldenaar kan de rechtbank verzoeken een afkoelingsperiode te bevelen van 4 maanden (met een mogelijke verlenging van nogmaals maximaal 4 maanden) waarbinnen zijn schuldeisers geen beslag kunnen leggen en geen zekerheden op zijn activa kunnen uitwinnen.

## 2. EFET Standard raamovereenkomsten & netting

Net als andere financiële raamovereenkomsten voor derivaten (fysiek of cash settled), bevatten de EFET gas- en elektriciteitsovereenkomsten<sup>1</sup> vroegtijdige beëindigingsclausules om kredietrisico's tussen partijen te beheersen. Als een partij die geconfronteerd wordt met een wederpartij die wanpresteert, in financiële moeilijkheden verkeert en betrokken raakt in faillissementsprocedures, kan zij onder dergelijke clausules onmiddellijk (of na een ingebrekestelling) alle uitstaande transacties met die wederpartij beëindigen, de marktwaardes van die transacties berekenen en die waardes met elkaar salderen zodat er een netto bedrag uitkomt (dat zowel in diens voordeel als nadeel kan zijn). Deze proces heet "close-out netting".

Het netting proces is van cruciaal belang in de bilaterale (OTC) energiemarkten. EFET OTC-energiecontracten worden zowel gebruikt voor fysieke levering van energie op termijn als voor risico-afdekking op inkoop- of leveringsverplichtingen. Nederlands recht heeft voorafgaand aan de invoering van de WHOA de geldigheid en afdwingbaarheid van close-out netting altijd buiten twijfel gesteld, ook in insolventie.

Wordt er tussen twee partijen geen onderpand gegeven, dan is er feitelijk sprake van kredietrisico ter grootte van het netto-bedrag. Veel partijen in de energie-markten zijn bereid dat krediet-risico te lopen op hun wederpartijen omdat zij ervan uitgaan dat zij hun beëindigings- en salderingsrechten kunnen uitoefenen als het erop aan komt. Zouden deze rechten niet of niet op tijd kunnen worden uitgeoefend dan zouden zij hun blootstelling op hun wederpartij op bruto-basis moeten berekenen. Dit zou dan leiden tot veel lagere handelsvolumes.

## 3. Gevolgen van de WHOA

Dit cruciale proces wordt door de WHOA doorkruist op een manier die niet voorzien was tijdens het wetgevingsproces toen de WHOA werd ingevoerd.<sup>2</sup> Het gevolg van deze doorkruising is dat Nederlandse consumenten de hoge kosten van bankgaranties en ander onderpand doorbelast zullen krijgen door hun energie-leveranciers, en dat in een tijd waarin de energie-kosten tot ondraaglijke hoogtes zijn gestegen ten nadele van grote aantallen consumenten en andere kleinverbruikers.

Daarnaast zal de liquiditeit van de groothandelsmarkt afnemen. Dit betekent dat het duurder wordt voor marktpartijen om risico's af te dekken. Ook deze kosten betekenen uiteindelijk hogere kosten voor de maatschappij. Een ander gevolg van lagere liquiditeit kan zijn dat er geen tegenpartij kan worden gevonden, waardoor risico's onvoldoende worden afgedekt. Dit laatste aspect is gezien de huidige, extreme marktprijzen voor energie extra belangrijk geworden.

---

<sup>1</sup> Zie <https://efet.org/home/documents?id=34> en <https://efet.org/home/documents?id=36>.

<sup>2</sup> De Memorie van Antwoord Eerste Kamer (EK MvA bij wetsvoorstel 35.249) stelde ten onrechte dat de WHOA geen impact zou hebben op close-out netting.

Dit komt doordat grote wederpartijen van kleinere Nederlandse energie-leveranciers niet meer onmiddellijk en direct kunnen overgaan tot close-out netting onder energie-termijn contracten danwel energie gerelateerde cash derivaten, als die kleinere leveranciers:

- (a) een WHOA procedure starten om hun schulden te herstructureren<sup>3</sup>, of
- (b) wanprestatie hebben gepleegd voorafgaand aan een WHOA-afkoelingsperiode (zie 4. hieronder).

Deze gevolgen zijn onder de huidige en de binnenkort aangepaste<sup>4</sup> WHOA alleen te vermijden als partijen een zgn "*financiële zekerheidsovereenkomst*" (FZO) met elkaar hebben afgesloten waarbij onderpand wordt verstrekt. Voor een dergelijke FZO moet echter een van partijen een financiële instelling zijn (art. 7:52 BW), hetgeen in deze markt zelden het geval is. Deze FZO-ontsnappingsroute is dus niet beschikbaar tussen de gebruikelijke partijen in de energiemarkt.

#### **4. Wanprestatie voorafgaand aan afkoeling**

4.1 Daarnaast kan een wanprestatie die plaatsvond *voorafgaand aan een afkoelingsperiode* (4 maanden met mogelijke verlenging met nog eens 4 maanden) gelast tijdens een WHOA procedure en die niet heeft geresulteerd in beëindiging door de wederpartij *voordat de afkoeling werd gelast* die wederpartij duur komen te staan. Hij zal slechts mogen beëindigen gedurende de afkoelingsperiode als de debiteur niet bereid blijkt te zijn voldoende onderpand te verschaffen voor diens toekomstige verplichtingen. Dit zal in de praktijk leiden tot periodes van onzekerheid aangezien de EFET contracten in het betreffende marktsegment niet voorzien in verschaffing van onderpand en partijen dus geen kaders hebben over aard en hoeveelheid van acceptabel onderpand. Totdat het evident is dat de debiteur geen onderpand kan verschaffen dat de schuldeiser acceptabel vindt, kan de laatste de contracten niet beëindigen. Er heerst daardoor mogelijk langere tijd onzekerheid voor de schuldeiser.

4.2 Heeft die schuldeiser wel op tijd de lopende contracten beëindigd *voorafgaand aan een afkoelingsperiode*, dan kan hij het netto close-out bedrag dat hem verschuldigd is niet verhalen op het vermogen van de debiteur zolang als de afkoeling duurt (en mogelijk nog langer als de WHOA faalt en de debiteur aansluitend failliet gaat).

4.3 Om deze debiteurenrisico's te verminderen zullen de grotere partijen die handelen met Nederlandse energiebedrijven een of meer van de volgende acties nemen:

- (i) onmiddellijk de contracten te beëindigen na een wanprestatie van enige omvang (om zodoende een afkoelingsperiode voor te zijn);
- (ii) hun blootstelling op hun wederpartij berekenen op een bruto-basis i.p.v. netto-basis (zie 2 hierboven);

---

<sup>3</sup> Het aanvragen van een WHOA procedure en daaraan verbonden stappen kunnen ogv de wet niet door de andere partij gebruikt worden om contracten met de debiteur te beëindigen of te wijzigen (art. 373 Fw).

<sup>4</sup> Zie onder 5.

- (iii) onderpand opeisen op een bruto basis (met name geld gestort als waarborgsom);
- (iv) een bankgarantie of documentair krediet eisen ter afdekking van hun bruto-risico.

De situatie onder (i) levert het risico op dat kleinere Nederlandse energie bedrijven om geringe wanprestaties beroofd kunnen worden van noodzakelijke leveranties (of, als het OTC-derivaat daarvoor dient, de afdekking van hun bedrijfsrisico's beëindigd zien).

Het scenario onder (ii) zal resulteren in veel lagere transactie volumes waardoor de getroffen Nederlandse energiebedrijven minder geleverd krijgen dan zij nodig hebben, dat het afdekken van risico's duurder wordt of dat risico's onvoldoende kunnen worden afgedekt.

De situaties onder (ii), (iii) en (iv) leiden tot hogere kosten voor de kleinere Nederlandse -energiebedrijven die zij i.h.a. door zullen belasten aan hun Nederlandse klanten.

Een vijfde scenario is dat grote buitenlandse energie leveranciers zich terug trekken uit de Nederlandse markt, danwel de volumes voor deze markt drastisch te verlagen, met als gevolg een stijging in energie-schaarste en hogere energie-prijzen.

## 5. Voorgestelde oplossingsrichting

Momenteel is er een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer in behandeling dat de WHOA op enkele onderdelen aanpast aan de EU Richtlijn Herstructurering en Insolventie (Kamerstukken 36040). Deze Richtlijn laat toe dat lidstaten close-out netting arrangementen in de energie en grondstoffen markten **uitzonderen van de werking van een afkoelingsperiode** (ook als er geen FZO wordt gebruikt; zie art. 7 lid 6 Richtlijn). Van deze mogelijkheid heeft Nederland bij de invoering van de WHOA geen gebruik gemaakt. Deze omissie kan nu hersteld worden door de invoering van een uitzondering (net zoals dat is gebeurd in de wetgeving van het Verenigd Koninkrijk).<sup>5</sup> Dit wetsvoorstel zou derhalve uitgebreid moeten worden met een uitzonderingsbepaling als voorzien in de Richtlijn om de genoemde negatieve gevolgen voor Nederlandse energiebedrijven en hun klanten te voorkomen.

---

<sup>5</sup> Zie: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1986/45/schedule/4ZZA>.