

beschikking

RECHTBANK AMSTERDAM

afdeling privaatrecht

zaaknummer / rekestnummer: C/13/625947 / HA RK 17-89

Beschikking van 15 mei 2017

in de zaak van

de naamloze vennootschap
DE NEDERLANDSCHE BANK N.V.,
gevestigd te Amsterdam,
verzoekster,
advocaat mr. B.W.G. van der Velden te Amsterdam,

tegen

1. de naamloze vennootschap
**NEDERLANDSCHE ALGEMEENE MAATSCHAPPIJ VAN
LEVENSVERZEKERING "CONSERVATRIX" N.V.**,
gevestigd te Baarn,
advocaat mr. L.E.J. Korsten te Amsterdam,
2. de vennootschap naar buitenlands recht
CONSERVATRIX GROEP S.A.R.L.,
gevestigd te Luxemburg (Luxemburg),
advocaat mr. J.G. Molenaar te Amsterdam,
belanghebbenden.

Partijen zullen hierna DNB, Conservatrix en Conservatrix Groep worden genoemd.

1. De procedure

1.1. Het verloop van de procedure blijkt uit:

- het verzoekschrift, met producties;
- de tussenbeschikking van 3 april 2017;
- het verweerschrift van Conservatrix, met producties;
- het verweerschrift van Conservatrix Groep, met producties;
- de op 10 april 2017 gehouden niet openbare mondelinge behandeling, het daarvan opgemaakte proces-verbaal en de daarin vermelde stukken;
- de brief, gedateerd 13 april 2017, van mr. Van der Velden.

1.2. De rechtbank merkt volledigheidshalve op dat zij naar aanleiding van een vóór het verzoekschrift bij haar ingekomen brief van mr. Molenaar Stichting Administratiekantoor Conservatrix Exploitatiemaatschappij B.V. heeft aangemerkt als een (door mr. Molenaar bijgestane, mogelijke) belanghebbende. Dat is in de tussenbeschikking van 3 april 2017 ook vermeld. Stichting Administratiekantoor Conservatrix Exploitatiemaatschappij B.V. heeft echter geen verweerschrift ingediend, is ter gelegenheid van de mondelinge behandeling niet

verschenen en heeft de rechtbank ook anderszins niet in kennis gesteld van haar standpunt ten aanzien van het verzoek van DNB.

1.3. De beschikking is bepaald op heden.

2. De feiten

2.1. Conservatrix oefent met vergunning en onder prudentieel toezicht van DNB een levensverzekeringsbedrijf uit.

2.2. Conservatrix Groep houdt alle 5.539 uitgegeven aandelen met een nominale waarde van EUR 2.500 elk in het kapitaal van Conservatrix.

2.3. Bij besluit van 1 april 2014 heeft DNB op de voet van artikel 1:76 lid 2 sub b en lid 3 Wet op het financieel toezicht (Wft) besloten P. de Groot (hierna: de curator) te benoemen als curator ten aanzien van de directie van Conservatrix, onder meer op de grond dat zij bij Conservatrix tekenen ontwaarde van een ontwikkeling die het eigen vermogen en de solvabiliteit in gevaar konden brengen en zij onverwijld ingrijpen noodzakelijk achtte.

2.4. Op 3 juli 2014 heeft DNB besloten van Conservatrix een herstelplan te verlangen op grond van het bepaalde in artikel 3:132 lid 1 (oud) Wft.

2.5. Op 23 september 2014 heeft DNB besloten niet in te stemmen met het inmiddels door Conservatrix ingediende herstelplan omdat dit naar haar oordeel niet voorzag in een duurzame oplossing om te komen tot structureel herstel. Daarnaast heeft DNB per uiterlijk 30 september 2014 van Conservatrix een minimumbedrag aan vereiste solvabiliteit verlangd van 130%. Voorts heeft DNB aan Conservatrix een aanwijzing gegeven om met een concreet afbouwplan te komen voor een beheerste *run off* en om uiterlijk eind 2014 te melden of concreet zicht bestond op een overname. Tegen de in 2.3, 2.4 en 2.5 genoemde besluiten zijn geen (inhoudelijke) bezwaarschriften ingediend.

2.6. Op instructie van DNB biedt Conservatrix met ingang van 1 januari 2015 geen verzekeringsproducten meer aan. Na die datum aflopende verzekeringsovereenkomsten verlengt zij niet meer.

2.7. DNB heeft Conservatrix begin januari 2016 medegedeeld dat zij een overdrachtsplan in de zin van artikel 3:159c lid 1 Wft voorbereidt.

2.8. Bij vonnis van 12 september 2016 heeft de voorzieningenrechter in deze rechtbank de vorderingen van Conservatrix Groep, gericht tegen het optreden van DNB en de curator, afgewezen (C/13/612098/KG ZA 16-868). Het gerechtshof te Amsterdam heeft dit vonnis bij arrest van 31 januari 2017 bekrachtigd (200.201.066/01 SKG).

2.9. Op 26 oktober 2016 heeft DNB aan Conservatrix schriftelijk medegedeeld dat zij voornemens is de vergunning voor het uitoefenen van het levensverzekeringsbedrijf in te trekken op grond van artikel 1:104 lid 2 sub c Wft. DNB heeft in dat kader onder meer overwogen:

“Op basis van de jaarrekening over boekjaar 2015 stelt DNB vast dat Conservatrix ultimo 2015 niet voldeed aan de vereiste solvabiliteit volgens de destijds geldende regels (‘Solvency I’) en dat zij daarom niet voldoet aan de overgangsregeling (...). Gelet op de *Day One* rapportage waaruit bleek dat Conservatrix niet voldoet aan het minimumkapitaalvereiste, was Conservatrix verplicht om een financieel kortetermijnplan bij DNB in te dienen. Nu vast is komen te staan dat Conservatrix dit niet heeft gedaan, is DNB wettelijk verplicht om de vergunning in te trekken.”

2.10. Bij beschikking van 4 april 2017 heeft de Ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam (200.207.085/01 OK) geoordeeld dat er geen gegronde redenen zijn om te twifelen aan een juist beleid en een juiste gang van zaken van Conservatrix, en de verzoeken van Conservatrix Groep tot het bevelen van een onderzoek en tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen afgewezen. In deze beschikking en in de in 2.8 genoemde gerechtelijke uitspraken zijn de feiten die zich voorafgaand aan het indienen van het onderhavige verzoek hebben voorgedaan nader uiteengezet.

2.11. Een door DNB als de voorwaarden van het overdrachtsplan aangeduide, aan haar gerichte *Confirmation Letter*, gedateerd 17 maart 2017, van Trier Holding B.V. (hierna: Trier) strekt ertoe dat alle door Conservatrix uitgegeven aandelen in haar kapitaal na rechterlijke goedkeuring en door het uitspreken van de overdrachtsregeling worden overgedragen aan Trier tegen betaling door Trier aan Conservatrix Groep van EUR 1,00.

3. Het verzoek

3.1. DNB verzoekt de rechtbank om bij beschikking uitvoerbaar bij voorraad

(i) het overdrachtsplan goed te keuren en de overdrachtsregeling uit te spreken ten aanzien van Conservatrix;

(ii) te bepalen dat de in het overdrachtsplan genoemde aandelen door de goedkeuring van het overdrachtsplan onbezwaard overgaan op het tijdstip waarop de beschikking is gegeven (artikel 3:159s lid 1 Wft); en

(iii) P. de Groot, althans een in goede justitie aan te wijzen persoon, te benoemen als overdrager in de zin van artikel 3:159z lid 1 Wft.

DNB verzoekt de rechtbank bovendien om in de beschikking geen melding te maken van de identiteit van natuurlijke personen en andere potentiële overnemers dan Trier.

3.2. DNB legt hieraan, kort samengevat, het volgende ten grondslag. Bij Conservatrix zijn tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit, die niet voldoende of tijdig ten goede kan worden gekeerd.

De financiële positie van Conservatrix, in het bijzonder haar solvabiliteit, is al jarenlang ernstig onder de maat en ontwikkelt zich negatief. Intensivering van het toezicht, de benoeming van de curator en diverse andere toezichts- en handhavingsmaatregelen hebben niet tot een structureel herstel geleid. DNB heeft daarom moeten overgaan tot de voorbereiding van een overdrachtsplan. DNB heeft de betrokken belangen zorgvuldig gewogen. Nadat Conservatrix en Conservatrix Groep zelf geen overdracht hadden weten te

bewerkstelligen, heeft DNB de overdracht zelf ter hand genomen en heeft zij uiteindelijk Trier bereid gevonden een redelijke prijs voor de aandelen Conservatrix te betalen.

- 3.3. Conservatrix refereert zich in essentie aan het oordeel van de rechtbank.
- 3.4. Conservatrix Groep voert verweer. Op dit verweer zal bij de beoordeling, voor zover van belang, worden ingegaan.
- 3.5. Ter gelegenheid van de mondelinge behandeling is ook de curator gehoord.

4. De beoordeling

4.1. Deel 3 van de Wet op het financieel toezicht betreft het prudentieel toezicht op financiële ondernemingen. Hoofdstuk 3.5 betreft bijzondere regels en maatregelen ten aanzien van financiële ondernemingen werkzaam op de financiële markten. Afdeling 3.5.4A betreft de overdracht. Paragraaf 3.5.4A.1 (artikelen 3:159a tot en met 3:159g) betreft, zoals blijkt uit het opschrift van die paragraaf en uit het in die paragraaf opgenomen artikel 3:159b, verzekeraars met zetel in Nederland. Paragraaf 3.5.4A.1 is ingevoerd bij de Wet van 24 mei 2012, Stb. 241, tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet, alsmede enige andere bevoegdheden in verband met de introductie van aanvullende bevoegdheden tot interventie bij financiële ondernemingen in problemen (Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen; de “Interventiewet”).

4.1.1. Conservatrix is een verzekeraar als bedoeld in paragraaf 3.5.4A.1 Wft.

4.2. Artikel 3:159c lid 1 Wft bepaalt, voor zover hier van belang, dat DNB een overdrachtsplan kan voorbereiden indien zij oordeelt dat er ten aanzien van een verzekeraar tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling zijn met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren.

4.3. Artikel 3:159c lid 3 Wft bepaalt, voor zover hier van belang, dat een overdrachtsplan betrekking kan hebben op door de (in artikel 3:159a Wft gedefinieerde) probleeminstelling (in het onderhavige geval Conservatrix) uitgegeven aandelen.

4.4. Artikel 3:159q Wft bepaalt dat het overdrachtsplan met betrekking tot door de probleeminstelling uitgegeven aandelen zo nodig kan afwijken van wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen, met uitzondering van de bij of krachtens afdeling 3.5.4A gestelde regels.

4.5. Artikel 3:159u lid 1 Wft bepaalt dat DNB een door haar voorbereid overdrachtsplan aan deze rechtbank kan overleggen met het verzoek het overdrachtsplan goed te keuren en de overdrachtsregeling uit te spreken.

4.6. Artikel 3:159u lid 2 Wft bepaalt dat een dergelijk verzoek, indien het overdrachtsplan waarop het betrekking heeft strekt tot overdracht van door de probleeminstelling uitgegeven aandelen, wordt gedaan in overeenstemming met de Minister van Financiën.

4.6.1. Bij brief van 22 maart 2017 heeft de Minister van Financiën aan DNB geschreven dat het onderhavige verzoek in overeenstemming met hem wordt gedaan.

4.7. Artikel 3:159ij lid 1 Wft bepaalt, voor zover hier van belang, dat de rechtbank de overdrachtsregeling uitspreekt indien zij het overdrachtsplan goedkeurt, en indien summierlijk blijkt dat zich een situatie als bedoeld in artikel 3:159c lid 1 Wft voordoet.

4.8. Artikel 3:159ij lid 2 Wft bepaalt, voor zover hier van belang, dat de rechtbank het overdrachtsplan goedkeurt tenzij niet is voldaan aan artikel 3:159r Wft of tenzij de in het overdrachtsplan genoemde prijs, gegeven de omstandigheden van het geval, niet een redelijke prijs is.

4.9. Artikel 3:159r Wft, bepaalt, voor zover hier van belang, dat in het overdrachtsplan met betrekking tot door de probleeminstelling uitgegeven aandelen in ieder geval worden opgenomen: (a) de door de probleeminstelling uitgegeven aandelen waarop het overdrachtsplan betrekking heeft; (b) de met name genoemde overnemer; en (c) de prijs die de overnemer bereid is te betalen en op grond waarvan deze prijs wordt geacht een redelijke prijs te zijn.

4.9.1. De rechtbank constateert dat de door DNB overgelegde, door haar als de voorwaarden van het overdrachtsplan aangeduide *Confirmation Letter* voldoet aan de voorschriften (a) en (b) van laatstbedoeld artikel. De door DNB overgelegde *Confirmation Letter* vermeldt ook de prijs die de overnemer (Trier) bereid is te betalen. De door DNB overgelegde *Confirmation Letter* vermeldt niet, althans niet met zoveel woorden, op grond waarvan deze prijs wordt geacht een redelijke prijs te zijn. DNB gaat op dat punt in het verzoekschrift – dat zij, naar de rechtbank begrijpt, in elk geval in zoverre beschouwt als onderdeel van het overdrachtsplan – nader in. Naar het oordeel van de rechtbank voldoet DNB aldus minst genomen aan de geest van het bepaalde in artikel 3:159r Wft. Bezwaren tegen de door DNB gevolgde weg zijn niet gesteld of gebleken. De rechtbank ziet in die weg dan ook geen grond tot onthouding van haar goedkeuring.

4.10. De rechtbank heeft, gelet op artikel 3:159ij leden 1 en 2 Wft en gelet op het door Conservatrix Groep gevoerde verweer (de rechtbank verwijst in dit laatste verband naar artikel 3:159w lid 2 Wft), twee vragen te beantwoorden:

- (i) blijkt summierlijk dat zich te dezen een situatie als bedoeld in artikel 3:159c lid 1 Wft voordoet (artikel 3:159ij lid 1 Wft)?; en
- (ii) is de in het overdrachtsplan genoemde prijs, gegeven de omstandigheden van het geval, niet een redelijke prijs (artikel 3:159ij lid 2 Wft)?

Vraag (i) valt uiteen in twee subvragen:

- (a) zijn er ten aanzien van Conservatrix tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen?; en
- (b) is redelijkerwijs te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren?

4.11. Alvorens de beantwoording van deze vragen ter hand te nemen, overweegt de rechtbank het volgende.

4.11.1. In paragraaf 2.4 (“Rechtsbescherming”) van de Memorie van Toelichting bij de Interventiewet (Tweede Kamer, vergaderjaar 2011-2012, 33 059, nr. 3, pp. 14-18), staat, voor zover hier van belang, het volgende te lezen:

“Wanneer de rechtbank het overdrachtsplan met betrekking tot aandelen goedkeurt, gaan de aandelen over op de overnemer en ontvangen de aandeelhouders een prijs. Het is mogelijk dat deze overdracht tegen de wens van de aandeelhouders geschiedt. Dit brengt het Europees Verdrag tot bescherming van de Rechten van de Mens en de Fundamentele Vrijheden (EVRM) in beeld. In het wetsvoorstel wordt voorzien in een regeling waarmee wordt bereikt dat de overdracht van aandelen in overeenstemming is met het recht op het ongestoorde genot van het eigendom in de zin van het Eerste Protocol van het EVRM.

De vraag of een gedwongen overdracht in overeenstemming is met het EVRM wordt door het Europees Hof voor de Rechten van de Mens (EHRM) bevestigend beantwoord indien is voldaan aan vier vereisten. Het eerste vereiste is dat er voor de gedwongen overdracht een toereikende wettelijke grondslag bestaat. Daar voorziet dit wetsvoorstel in, zodat dit vereiste verder buiten beschouwing kan worden gelaten. De andere drie vereisten zijn:

1. Is de maatregel in het algemeen belang?
 2. Is de maatregel proportioneel?
 - 3.a. Hebben aandeelhouders wier aandelen worden overgedragen voldoende rechtsmiddelen?
- (...)

ad 1. algemeen belang

Bij de vraag of een Staat die partij is bij het EVRM mag bepalen dat een ontneming van eigendom in het algemeen belang is, komt – in de woorden van de vaste rechtspraak van het EHRM – de “legislature” een grote beoordelingsvrijheid (*margin of appreciation*) toe (...). Een maatregel wordt geacht in het algemeen belang te zijn, tenzij elke rechtvaardiging voor die maatregel ontbreekt. Het EHRM heeft benadrukt dat deze ruime beoordelingsvrijheid zeker geldt voor maatregelen op het terrein van het bewaken van het bancaire en financiële stelsel:
(...).

Concluderend met betrekking tot het eerste vereiste wordt opgemerkt dat, gezien de grote belangen die zijn gemoeid met het voorkomen van een *bank run*, met de instandhouding van de publieke nutsfuncties die een bank of verzekeraar vervult en met het voorkomen dat de gevolgen van de problemen overslaan naar andere financiële ondernemingen, voldaan is aan het vereiste dat de maatregel in het algemeen belang dient te zijn, mede gelet op de omstandigheid dat de “legislature” volgens het EHRM een grote beoordelingsvrijheid in dezen heeft.

ad 2. proportionaliteit

Vervolgens is de vraag of de inmenging in het eigendomsrecht proportioneel is. Dit vereist een redelijke mate van evenredigheid tussen de gebruikte middelen en het nagestreefde doel (“*fair balance*”). Dit betekent dat een inmenging geen individuele en onevenredige last op de betrokkene mag leggen (...). Aan het nagestreefde doel is hierboven reeds aandacht besteed: het nagestreefde doel bestaat uit het voorkomen van de zeer ernstige situatie

waarin de depositohouders en masse hun deposito's opnemen, het voorkomen van grote maatschappelijke onrust en het continueren van de maatschappelijke nutsfunctie die een bank of verzekeraar vervult. Voor de beantwoording van de proportionaliteitsvraag is tevens van belang of de compensatie voor de gedwongen overdracht voldoende is in verhouding tot dit nagestreefde doel.

Het EHRM heeft eveneens geoordeeld dat de omstandigheid dat eventueel alternatieve maatregelen waarmee eenzelfde doel kan worden bereikt denkbaar zijn, op zichzelf niet afdoet aan de rechtvaardiging voor een ingrijpen (...). De door het EVRM gegeven en het EHRM geïnterpreteerde ruime *margin of appreciation* heeft in dit wetsvoorstel tot de volgende invulling op dit punt geleid. Indien summierlijk blijkt dat aan het criterium is voldaan ("tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling..."; (...)), is daarmee gegeven dat de overdrachtsregeling geoorloofd is. Indien minder ingrijpende maatregelen mogelijk waren geweest, is aannemelijk dat er nog niet aan het criterium "tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling..." is voldaan. De ernst van de situatie die met het thans voorliggende wetsvoorstel wordt geredresseerd maakt dat op grond van het EVRM de wetgever kan bepalen dat die ernst zodanig is dat de overdrachtsregeling kan worden uitgesproken.

Dat de in dit wetsvoorstel omschreven situatie zo ernstig is dat een gedwongen aandelenoverdracht gerechtvaardigd is, laat onverlet dat in een concreet geval kan worden geoordeeld dat niet is voldaan aan het criterium omdat DNB minder vergaande maatregelen had kunnen nemen. Slaagt een dergelijk verweer van de aandeelhouder echter niet, en blijkt summierlijk dat aan het criterium is voldaan, dan is daarmee de geoorloofdheid voor de overdrachtsregeling gegeven en doet de vraag of ook andere maatregelen hadden kunnen worden genomen, niet meer ter zake. Onder "alternatieve maatregelen" wordt in dit verband niet alleen verstaan andere maatregelen dan een aandelenoverdracht, maar ook een aandelenoverdracht aan anderen dan de in het overdrachtsplan genoemde overnemer. Een eventuele discussie over een overdracht aan een andere overnemer kan ook worden gevoerd in het kader van de prijsbepaling van de aandelen.

Op grond van vaste jurisprudentie van het EHRM moet aan degenen wier aandelen worden overgedragen een compensatie worden geboden die in een redelijke verhouding moet staan tot de waarde van de eigendom (...). In de jurisprudentie van het EHRM wordt geen vaste maatstaf voor de bepaling van de hoogte voorgeschreven. De rechtspraak biedt ruimte om, met inachtneming van de omstandigheden van het geval, de waarde te bepalen (...). In het wetsvoorstel is als maatstaf opgenomen dat de aandeelhouders "een redelijke prijs" voor hun aandelen ontvangen. Daarbij is uitdrukkelijk bepaald dat bij het vaststellen of de prijs al dan niet redelijk is, wordt uitgegaan van het te verwachten toekomstperspectief van de probleeminstelling in de situatie dat het overdrachtsplan niet wordt goedgekeurd en de overdrachtsregeling niet wordt uitgesproken. DNB moet in het overdrachtsplan een voorstel voor een redelijke prijs doen en de redelijkheid daarvan onderbouwen, om de rechtbank in staat te stellen de redelijkheid van de prijs te toetsen. Deze regeling biedt in algemene zin de ruimte om een prijs voor de aandelen te bepalen die voldoet aan de maatstaf van het EHRM dat het om een prijs moet gaan die in redelijke verhouding tot de waarde van het betrokken eigendom staat. (...)

De overdracht voldoet aan het proportionaliteitsvereiste indien een redelijke prijs wordt betaald (...).

ad 3a. rechtsmiddelen van aandeelhouders wier aandelen worden overgedragen

In de jurisprudentie van het EHRM komt geen casus voor waarin sprake is van een maatregel die vergelijkbaar is met de maatregel die met dit wetsvoorstel wordt geïntroduceerd. Een terugkerend element is dat een oordeel moet kunnen worden gevraagd aan een “judicial body that has full jurisdiction”. Belangrijk is dat de betrokkenen zelf op enig moment in de procedure feiten en stellingen moeten kunnen inbrengen (...). Met betrekking tot de aandelenoverdracht in het wetsvoorstel is beoogd twee doelen met elkaar te verenigen. Aan de ene kant is er het doel dat de aandeelhouders adequaat worden beschermd. Aan de andere kant is er het doel dat de voorbereiding van de overdracht en de overdracht zelf snel en achter de schermen kunnen plaatsvinden teneinde de kans op het bereiken van het doel van de overdracht zo veel mogelijk te vergroten. Er is voor gekozen dat de aandeelhouders één keer feiten en stellingen bij een rechter naar voren kunnen brengen. Uitgangspunt is dat aandeelhouders achteraf, in verzet, kunnen opkomen tegen de beslissing van de rechtbank. Het vooraf horen zou de kans op uitlekken vergroten en fnuikend zijn voor de vereiste voortvarendheid. Dit telt minder zwaar wanneer er evenwel zeer weinig aandeelhouders zijn. Daarom is voor die situatie een uitzondering gemaakt op de regel dat aandeelhouders slechts achteraf in de gelegenheid worden gesteld te worden gehoord. Als bijkomend argument voor het vooraf horen van grootaandeelhouders kan worden genoemd dat in het geval waarin er zeer weinig aandeelhouders zijn, zij waarschijnlijk enige mate van zeggenschap uitoefenen, en het om die reden passend is hen van te voren te horen. (...)

Op deze wijze hebben de aandeelhouders voldoende rechtsmiddelen: zij worden in de gelegenheid gesteld te worden gehoord door een “judicial body that has full jurisdiction”: in beginsel nadat de rechtbank beslist op het verzoek om toepassing van de overdrachtsregeling (in verzet) en in uitzonderingsgevallen daarvoor, namelijk indien het aandeelhouders betreft die 5% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, en dan nog slechts op voorwaarde dat belangen van geheimhouding of spoed zich daartegen niet verzetten.

Met de mogelijkheid om gehoord te worden is nog niet de vraag beantwoord met betrekking tot welke aspecten de aandeelhouders kunnen worden gehoord. Dienaangaande wordt het volgende opgemerkt. De aandeelhouders kunnen zich in ieder geval verweren tegen de prijs (...). Daarnaast kunnen zij zich verweren tegen het oordeel van DNB dat voldaan is aan het criterium (“tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling...”). Dat wil zeggen dat de beslissing van de rechter dat niet summierlijk blijkt dat is voldaan aan het criterium een reden is om de overdrachtsregeling niet uit te spreken dan wel te oordelen dat de overdrachtsregeling ten onrechte is uitgesproken. Voor het geval een aandeelhouder zou aanvoeren dat andere maatregelen mogelijk waren geweest, merken we het volgende op. De omstandigheid dat de rechter het overdrachtsplan goedkeurt tenzij niet voldaan [is] aan het criterium, brengt met zich dat het verweer dat andere maatregelen mogelijk waren geweest, van belang is voor de vraag of voldaan is aan het criterium. Voorstelbaar is dat niet summierlijk blijkt dat er tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling zijn omdat de situatie met een minder vergaande maatregel kan worden geredresseerd. Is evenwel eenmaal summerlijk gebleken dat is voldaan aan het criterium, dan is in dat stadium een verweer dat nog andere maatregelen mogelijk waren geweest, niet meer van belang. Dit kan zonnodig aan de orde komen bij de prijsbepaling”.

4.11.2. Aan afdeling 3.5.4A Wft (overdracht) en het in die afdeling aan DNB aangereikte instrumentarium liggen aldus weloverwogen keuzes van de wetgever ten grondslag. Keuzes waarin – in algemene zin – alle volgens de wetgever in aanmerking komende belangen, het algemeen belang daaronder begrepen, zijn verdisconteerd. Keuzes waarin de rechtbank niet kan en mag treden, zeker niet nu de wetgever te dezen een grote beoordelingsvrijheid (*margin of appreciation*) toekomt. De wetgever heeft de beoordeling van de rechtbank in een concreet geval met zoveel woorden beperkt tot de in artikel 3:159j Wft bedoelde elementen. Anders dan Conservatrix Groep heeft aangevoerd, is het dus niet aan de rechtbank te beoordelen of de verzochte maatregel het algemeen belang dient.

4.11.3. Paragraaf 3.5.4A.1 Wft betreft alle verzekeraars met zetel in Nederland. Geen onderscheid wordt gemaakt naar aard, omvang of andere kenmerken van de betrokken verzekeraar. Anders dan Conservatrix Groep heeft betoogd, is het derhalve niet aan de rechter om te beoordelen of de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou komen als Conservatrix niet aan alle toezichtvereisten voldoet en als gevolg daarvan mogelijk zou “omvallen”. De wetgever heeft die beoordeling opgedragen aan DNB. Indien DNB oordeelt dat er ten aanzien van een verzekeraar tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling zijn met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren, kan zij derhalve een overdrachtsplan voorbereiden. Aldus artikel 3:159c lid 1 Wft. DNB komt in dit verband een ruime mate van beoordelings- en beleidsvrijheid toe.

4.11.4. De toetsing van de rechtbank of zich een situatie voordoet als bedoeld in artikel 3:159c lid 1 Wft is een beperkte. Dit blijkt allereerst uit het woord “summierlijk” in de hiervoor onder 4.10 weergegeven vraag (i).

De formulering van de rechterlijke toets (thans neergelegd in artikel 3:159j Wft) heeft de wetgever naar aanleiding van het advies van de Raad van State uitdrukkelijk gewijzigd in die zin dat (slechts) “summierlijk” wordt getoetst of de situatie bedoeld in artikel 3:159c lid 1 Wft zich voordoet. Over de in het oorspronkelijke wetsvoorstel opgenomen “marginale toets” had de Raad van State het volgende opgemerkt (Tweede Kamer, vergaderjaar 2011-2012, 33 059, nr. 4, p. 9):

“In de gegeven omstandigheden zal de rechterlijke toets van het gemotiveerde oordeel van DNB vervolgens niet anders dan een zeer terughoudende kunnen zijn. (...) De Afdeling plaatst echter wel een kanttekening bij de wijze waarop, in artikel 3:159t, vijfde lid, Wft de hiervoor bedoelde marginale toetsing door de rechtbank is geformuleerd, namelijk als een marginale toetsing. Zij wijst daartoe ter vergelijking op artikel 6, derde lid, van de Faillissementswet. Daarin is bepaald dat de faillietverklaring wordt uitgesproken indien summierlijk blijkt van het bestaan van feiten en omstandigheden, welke aantonen dat de schuldenaar in de toestand verkeert dat hij heeft opgehouden te betalen. Bij toepassing van de toets zoals neergelegd in de Faillissementswet zou de rechtbank ter motivering uitspreken dat DNB in grote lijnen voldoende reden heeft aangevoerd om over te gaan tot het uitspreken van de overdrachtsregeling. Dat zou op zichzelf passen bij het uitzonderlijke van de situatie waarin DNB reden ziet voor het toepassen van de overdrachtsregeling. (...)”.

De wetgever heeft zich bij die opmerking aangesloten (Tweede Kamer, vergaderjaar 2011-2012, 33 059, nr. 4, p. 11):

“Naar aanleiding van het advies van de Afdeling is voor de wijze waarop de rechtbank toetst of aan het criterium voor het uitspreken van de overdrachtsregeling, noodregeling of faillissement is voldaan, een andere formulering gekozen. Niet langer is aangesloten bij de terminologie die gebruikelijk is in het bestuursrecht («De rechtbank spreekt de overdrachtsregeling uit (...) tenzij DNB niet in redelijkheid tot haar oordeel heeft kunnen komen dat (...)»), maar bij de terminologie in artikel 6, derde lid, Faillissementswet: «De rechtbank spreekt de overdrachtsregeling uit (...) indien summierlijk blijkt dat (...)»”.

Dat de rechterlijke toets slechts een beperkte kan zijn, blijkt ook uit artikel 3:159v Wft, dat bepaalt dat de rechtbank het verzoek van DNB tot het goedkeuren van het overdrachtsplan (en het uitspreken van de overdrachtsregeling) “met de meeste spoed” behandelt.

4.11.5. Het criterium van artikel 3:159c lid 1 Wft is hetzelfde als dat van artikel 6:160 lid 1 Wft betreffende de noodregeling, voor zover die laatste bepaling betrekking heeft op verzekeraars, en dat van artikel 213a bis Faillissementswet betreffende de faillietverklaring.

4.12. Alvorens de beantwoording van de hiervoor onder 4.10 weergegeven vragen ter hand te nemen, overweegt de rechtbank voorts nog het volgende.

4.12.1. Met ingang van 1 januari 2016 is richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II), PbEU 2009, L 335 omgezet in Nederlandse wet- en regelgeving. Solvabiliteit II verving Solvabiliteit I.

4.12.2. DNB heeft op 26 oktober 2016 een voorgenomen besluit genomen tot intrekking van de vergunning van Conservatrix wegens het niet voldoen aan het in artikel 3:53 lid 4 Wft bedoelde nieuwe minimumkapitaalvereiste (minimumbedrag aan eigen vermogen) en het verzuim van Conservatrix om in dat kader een financieel kortetermijnplan in te dienen (zie 2.9). DNB heeft de definitieve besluitvorming aangehouden in afwachting van de beslissing van de rechtbank op het onderhavige verzoek. Artikel 1:104 lid 2 aanhef en sub c Wft bepaalt dat de toezichthouder (DNB) de door hem verleende vergunning intrekt indien de vergunninghouder een verzekeraar is die niet voldoet aan het bedoelde minimumkapitaalvereiste (en DNB het financieel kortetermijnplan duidelijk ontoereikend acht).

4.12.3. Tot de processtukken behoren:

- een zogenaamde ALM studie 2016, gedateerd 8 februari 2017, van Mercer (Nederland) B.V., hierna: Mercer (opdrachtgever Conservatrix);
- een rapport, gedateerd 16 maart 2017, van Ernst & Young Accountants LLP, hierna: EY (opdrachtgever DNB), betreffende de waardering van hypotheekportefeuille van Conservatrix per eind 2016;
- een rapport, gedateerd 21 maart 2017, van Willis Towers Watson Netherlands B.V., hierna: WTW (opdrachtgever DNB) betreffende de waarde van de activa en passiva van Conservatrix per eind 2015 en de ontwikkeling daarvan in 2016 en begin 2017, en de daaropvolgende brief, gedateerd 21 maart 2017, van WTW aan DNB.

Tot de processtukken behoren voorts twee brieven, gedateerd 20 maart 2017 respectievelijk 9 april 2017, waarin twee andere externe partijen blijken geven van belangstelling voor de verwerving van (de aandelen in het kapitaal van) Conservatrix.

4.13. Met betrekking tot onder 4.10 weergegeven subvraag (i) (a) (*zijn er, naar summierlijk blijkt, ten aanzien van Conservatrix tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen?*) overweegt de rechtbank als volgt.

4.13.1. In de Memorie van Toelichting bij de Interventiewet (Tweede Kamer, vergaderjaar 2011-2012, 33 059, nr. 3, pp. 24-25) staat, voor zover hier van belang, te lezen:

“Hier wordt van de gelegenheid gebruik gemaakt om enkele opmerkingen te maken met betrekking tot de elementen van het criterium (...). Deze elementen zijn:

- a) het betreft de solvabiliteit (...);
 - b) met betrekking daartoe moeten er tekenen zijn;
 - c) van een ontwikkeling;
 - d) die gevaarlijk is.
- (...)

Ad d

Voordat aan (b) en (c) wordt toegekomen, wordt eerst een opmerking met betrekking tot (d) gemaakt. De mate waarin die solvabiliteit (...) onder druk moet staan, is niet bepaald. Er zijn geen ratio's opgenomen, maar slechts dat er tekenen van een *gevaarlijke* ontwikkeling moet zijn. (...) De (...) overdrachtsregeling, de noodregeling en het faillissement kunnen (...) ook worden uitgesproken wanneer er slechts gevaar dreigt. Het woord “gevaarlijk” laat ruimte voor appreciatie voor DNB en de rechtbank. (...)

Ad c

Er moeten tekenen van een *ontwikkeling* zijn. (...) Ook wanneer de probleeminstelling zich beweegt in de richting van een noodlot, maar dat noodlot zich nog niet heeft voltrokken, kunnen de overdrachtsregeling, de noodregeling en het faillissement reeds worden uitgesproken.

Ad b

Er moeten *tekenen* van een ontwikkeling zijn. Met deze formulering wordt beoogd een versoepeling aan te brengen in het element “ontwikkeling”. DNB hoeft niet tot het oordeel te komen dat er daadwerkelijk een ontwikkeling is; het is al voldoende dat DNB oordeelt dat er tekenen van een ontwikkeling zijn. De overdrachtsregeling, de noodregeling en het faillissement zullen alleen dan niet kunnen worden uitgesproken indien niet summierlijk blijkt dat bedoelde tekenen er zijn”.

4.13.2. DNB stelt dat de solvabiliteit van Conservatrix in de jaren 2006 tot en met 2015 onder de werkingssfeer van Solvabiliteit I is gedaald van boven de 400% tot bijna 75% negatief eind 2014, althans tot 11% eind 2015. Daarmee voldoet de solvabiliteit niet aan de onder Solvabiliteit I vereiste ratio van ten minste 100% en al helemaal niet aan de vanaf eind september 2014 (zie 2.5) door DNB van Conservatrix verlangde ratio van 130%. Uit de zogenaamde *Day One* rapportage die Conservatrix op 20 mei 2016 heeft ingediend bij DNB, is gebleken dat Conservatrix ook onder Solvabiliteit II kampt met een structureel solvabiliteitstekort. Op 1 januari 2016 komt de solvabiliteitsratio uit op bijna 26%. Eind 2016 is de aanwezige solvabiliteit ook weer negatief, aldus DNB, die erop wijst dat het gaat om substantiële bedragen.

4.13.3. In het licht van deze toelichting van DNB is de rechtbank van oordeel dat summierlijk blijkt van tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit van Conservatrix, althans dat DNB voldoende redenen heeft aangevoerd op grond waarvan zij tot dat oordeel heeft kunnen komen. Het betoog van Conservatrix Groep dat DNB Solvabiliteit II onnodig streng toepast – onder meer door geen rekening te houden met de inkomstenstromen uit hypotheekportefeuilles – en dat, bij gebruikmaking van een evenzeer toegelaten, meer op de situatie van Conservatrix toegesneden grondslag, geen sprake zou zijn van een solvabiliteitstekort, brengt daarin geen verandering. DNB heeft als toezichthouder immers een zekere vrijheid waar het aankomt op de berekening van de solvabiliteit, de daarbij te betrekken posten en de weging daarvan. Anders dan Conservatrix Groep betoogt, dwingen de bepalingen van Solvabiliteit II DNB niet tot afwijking van de standaardformules, maar biedt de Richtlijn slechts de mogelijkheid daartoe. DNB is, anders dan Conservatrix Groep lijkt te betogen, gezien haar beleidsvrijheid niet gehouden de bij Conservatrix gehanteerde waarderingsgrondslagen aan te passen en/of nader te motiveren waarom zij vasthoudt aan de standaardformule.

4.13.4. Ook de omstandigheid dat, zoals Conservatrix Groep benadrukt, Conservatrix over voldoende liquide middelen beschikt om haar verplichtingen jegens polishouders en andere schuldeisers nog jarenlang te voldoen, maakt voorgaand oordeel niet anders. Die omstandigheid laat immers onverlet dat sprake kan zijn van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit.

4.13.5. Overigens stelt ook Conservatrix zelf dat, uitgaande van de door haar, Conservatrix, opgestelde en aan DNB verstrekte cijfers (waaronder de jaarrekening 2014, de jaarrekening 2015 en de kwartaalstaten), niet kan worden gezegd dat DNB in redelijkheid niet tot het oordeel heeft kunnen komen dat sprake is van een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de (aanwezige) solvabiliteit.

4.14. Met betrekking tot de onder 4.10 weergegeven subvraag (i) (b) (*is, naar summierlijk blijkt, redelijkerwijs te voorzien dat de gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de technische voorzieningen van Conservatrix niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren?*) overweegt de rechtbank als volgt.

4.14.1. In de Memorie van Toelichting bij de Interventiewet (Tweede Kamer, vergaderjaar 2011-2012, 33 059, nr. 3, p. 23), staat, voor zover hier van belang, te lezen:

“Een verbetering is op zichzelf niet voldoende om de afwijzing van een verzoek om het uitspreken van de overdrachtsregeling, de noodregeling of het faillissement te rechtvaardigen. Slechts wanneer duidelijk is dat de verbetering voldoende en tijdig is, zal de rechtbank een verzoek kunnen weigeren. De verbetering dient ook structureel te zijn”.

4.14.2. DNB stelt dat de mogelijkheden om de gevaarlijke ontwikkeling ten goede te keren uit en te na zijn verkend. Tot aanvaardbare resultaten heeft dat volgens haar niet geleid. DNB stelt dat Conservatrix haar eigen vermogen (naar de stand ultimo 2016 en zonder rekening te houden met extra tegenvallers) met ten minste EUR 28,9 miljoen moet versterken om te voldoen aan het onder Solvabiliteit II geldende minimumkapitaalvereiste (MCR) (neergelegd in artikel 3:53 lid 4 Wft) en met ten minste EUR 58,1 miljoen om te voldoen aan het daaronder geldende solvabiliteitkapitaalvereiste (SCR). Conservatrix zal

haar eigen vermogen vervolgens nog verder moeten versterken om een buffer te hebben voor het opvangen van tegenvallers, aldus DNB.

4.14.3. Conservatrix Groep voert hiertegen aan dat er nog mogelijkheden zijn om de gevaarlijke ontwikkeling ten goede te keren.

4.14.4. De rechtbank volgt Conservatrix Groep opnieuw niet. Naar het oordeel van de rechtbank blijkt summierlijk dat de hiervoor bedoelde gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van de solvabiliteit niet voldoende of niet tijdig ten goede kan worden gekeerd, althans dat DNB voldoende redenen heeft aangevoerd op grond waarvan zij tot dat oordeel heeft kunnen komen. Ter toelichting geldt het volgende.

a. Zoals overwogen, heeft DNB op 26 oktober 2016 een voorgenomen besluit genomen tot intrekking van de vergunning van Conservatrix wegens het niet voldoen aan het in artikel 3:53 lid 4 Wft bedoelde minimumkapitaalvereiste (MCR). Zoals DNB terecht onderstreept, komt haar in dit verband geen beleidsvrijheid toe; zij is gehouden de vergunning ook daadwerkelijk in te trekken indien niet aan het minimumkapitaalvereiste wordt voldaan en een financieel kortetermijnplan niet wordt uitgevoerd of – zoals hier – ontbreekt. Hoewel nu nog slechts sprake is van een voornemen van DNB tot intrekking van de vergunning in afwachting van het overdrachtsplan, zal DNB, zo kondigt zij reeds nu aan, de vergunning daadwerkelijk (moeten) intrekken in het geval de overdrachtsregeling niet mocht worden uitgesproken. Dat maakt de verbetering urgent. Op intrekking van de vergunning volgt immers – uitgaande van de vooraankondiging van DNB – afwikkeling van het verzekeringsbedrijf van Conservatrix binnen een periode van één jaar. Conservatrix Groep heeft weliswaar betoogd dat de vennootschap en/of belanghebbenden zich tegen intrekking van de vergunning kunnen verzetten, maar zij heeft niet toegelicht dat een dergelijk bestuursrechtelijk traject ook reële kans van slagen heeft. Bovendien is onzeker of Conservatrix dit traject wenst te benutten. Er moet dan ook vanuit worden gegaan dat de vergunning wordt ingetrokken als de overdrachtsregeling niet zou worden uitgesproken, met afwikkeling van het levensverzekeringsbedrijf tot gevolg. Conservatrix Groep gaat in haar betoog ten onrechte hieraan voorbij.

b. Conservatrix wijst in het kader van de hier aan de orde zijnde vraag op de in haar opdracht gemaakte ALM studie van Mercer. Deze studie rekent toekomstige kasstromen door op basis van bepaalde economische aannames. De studie geeft geen 100% zekerheid, maar rekent een veelheid van scenario's door met bijbehorende waarschijnlijkheden. De verwachting op basis van deze studie van Mercer is dat de solvabiliteit van Conservatrix de eerste jaren nog onder de MCR grens zit; dat na vijf jaar de MCR circa 12% bedraagt; dat het daarna nog een aantal jaren duurt voordat aan de SCR grens wordt voldaan; en dat de SCR na 15 jaar circa 200% bedraagt. Nog daargelaten dat dergelijke termijnen bij intrekking van de vergunning niet aan Conservatrix zullen zijn gegund, kan op basis van dit rapport niet worden aangenomen dat de ontwikkelingen ten aanzien van de solvabiliteit voldoende en tijdig ten goede zullen keren.

c. Elk concreet uitzicht op versterking van het kapitaal van Conservatrix door of van de zijde van Conservatrix Groep ontbreekt. Al in 2014 heeft Conservatrix Groep te kennen gegeven niet te willen bijstorten, en ter zitting bij de Ondernemingskamer en tijdens de mondelinge behandeling van het onderhavige verzoek heeft zij dit herhaald.

d. In de visie van Conservatrix Groep bestaat er één alternatieve manier om het kapitaal toereikend te laten zijn, namelijk in de vorm van een zogenaamde *en bloc* wijziging van polisvoorwaarden. Dit alternatief biedt in de visie van DNB echter geen reële oplossing omdat dit de rechten van polishouders tot een onaanvaardbaar niveau zou uithollen, ten gunste van een aandeelhouder die zelf niet bereid is bij te storten. Ook de Raad van Bestuur van Conservatrix beschouwt het louter inzetten van de *en bloc* clausule niet als een realistisch alternatief.

e. De na indiening van het verzoekschrift en (vlak) voor de mondelinge behandeling daarvan overgelegde brieven van andere externe partijen met belangstelling voor overname van de aandelen in Conservatrix bieden naar het oordeel van de rechtbank onvoldoende concreet uitzicht op verbetering van de financiële positie, althans van de op grond van Solvabiliteit II vereiste en door DNB gehanteerde solvabiliteit van Conservatrix. DNB heeft ten aanzien van deze brieven opgemerkt dat deze geen finale biedingen betreffen en dat – zoals in het verleden ook is gebleken – de kans groot is dat deze externe partijen hun (voorlopige) biedingen zullen aanpassen nadat zij een uitgebreid(er) *due diligence* onderzoek hebben gedaan.

4.15. Met betrekking tot de onder 4.10 weergegeven vraag (ii) (*is de in het overdrachtsplan genoemde prijs, gegeven de omstandigheden van het geval, niet een redelijke prijs?*) overweegt de rechtbank als volgt.

4.15.1. Vooropgesteld wordt dat Trier blijkens de brief, gedateerd 13 april 2017, van mr. Van der Velden het in de *Confirmation Letter* neergelegde bod gestand doet tot (kort na) heden.

4.15.2. Artikel 3:159ij lid 2, tweede zin, Wft bepaalt, voor zover hier van belang, dat bij het vaststellen of de prijs redelijk is wordt uitgegaan van het te verwachten toekomstperspectief van de probleeminstelling in de situatie dat het overdrachtsplan niet wordt uitgevoerd en de overdrachtsregeling niet wordt uitgesproken.

4.15.3. Van belang is voorts artikel 3:159ab lid 1 Wft, dat bepaalt dat indien een aandeelhouder van mening is dat de door de overnemer te betalen prijs geen volledige vergoeding vormt voor de schade die hij rechtstreeks en noodzakelijk door het verlies van zijn aandeel lijdt, hij de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam kan verzoeken een aanvullende schadevergoeding vast te stellen. Het betreft een zelfstandige procedure die losstaat van de onderhavige; in het bijzonder is die procedure niet het hoger beroep van de onderhavige procedure.

4.15.4. Artikel 3:159ab lid 1 Wft gevoegd bij de door de rechtbank te beantwoorden vraag, die artikel 3:159ij lid 2 Wft ook nog eens als ‘tenzij-clausule’ formuleert (“*tenzij de prijs (...) niet een redelijke prijs is*”), maakt de rol van de rechtbank tot een beperkte. Op de van de rechtbank op grond van artikel 3:159v Wft verlangde “meeste spoed” is aan het slot van 4.11.4 reeds gewezen. Artikel 3:159v Wft laat de rechtbank geen ruimte te beoordelen of in een concreet geval inderdaad een dergelijke spoed is aangewezen. In dat licht is het inwinnen van deskundige voorlichting door de rechtbank ten aanzien van de redelijkheid van de prijs praktisch uitgesloten, zoals bij de totstandkoming van deze wettelijke bepaling onder meer door de Raad van State ook is onderkend.

4.15.5. DNB stelt dat het (met haar afgestemde) bod van Trier, en daarmee het overdrachtsplan zoals dit ter goedkeuring voorligt, onder de volgende voorwaarden is gedaan:

- naast de betaling van de koopsom van EUR 1,00, doet Trier een kapitaalstorting die voorziet in een solvabiliteitsratio van ten minste 135%;
- Trier zal ervoor zorgdragen dat Conservatrix die solvabiliteitsratio van 135% zal behouden, tenzij anders met DNB wordt overeengekomen;
- gedurende ten minste tien jaar vanaf de overdrachtsdatum zullen bovendien geen dividendbetalingen worden verricht ten laste van Conservatrix;
- de *governance* bij Conservatrix zal worden versterkt.
- Trier zal verschillende investeringen doen en maatregelen treffen die nodig zijn om een beheerste bedrijfsvoering bij Conservatrix te herstellen;
- DNB zal afzien van het voorgenomen besluit tot intrekking van de vergunning; en
- de aanspraken van de polishouders en andere schuldeisers in dit bod blijven onaangetast en de *en bloc* clausule zal door Conservatrix zonder uitdrukkelijke toestemming van DNB niet worden aangewend.

4.15.7. De aan de rechtbank ter beschikking staande informatie geeft haar, mede in het licht van haar beperkte rol en de (mogelijk (mede) door DNB zelf gecreëerde) tijdsdruk geen grond voor het oordeel dat in het overdrachtsplan genoemde prijs, gegeven de omstandigheden van het geval, niet een redelijke prijs is. De rechtbank heeft daarbij in aanmerking genomen dat, zoals in 4.14.4 is toegelicht, het toekomstperspectief van Conservatrix in het geval het overdrachtsplan niet wordt goedgekeurd en de overdrachtsregeling niet wordt uitgevoerd, inhoudt dat haar levensverzekeringbedrijf na het intrekken van de vergunning binnen een jaar zal moeten worden afgewikkeld.

4.15.8. Voorts heeft de rechtbank in aanmerking genomen dat weliswaar verschillende andere externe partijen – zowel in het kader van het eerdere door Conservatrix geleide vrijwillige overnametraject, als in het kader van voorbereiding van het onderhavige overdrachtsplan, en zelfs nog kort voor de behandeling van het onderhavige verzoek – biedingen op Conservatrix hebben uitgebracht, maar dat, gelijk DNB heeft toegelicht, deze biedingen veelal een voorwaardelijk karakter hadden, niet werden doorgezet, nog niet steunen op een uitvoerig due diligence onderzoek zoals door Trier wel is verricht en/of niet met dezelfde waarborgen voor onder meer de polishouders waren omkleed. Kortom, geen van deze biedingen is voldoende vergelijkbaar met het onderhavige bod.

4.15.9. De rechtbank heeft daarnaast ook acht geslagen op het feit dat ter ondersteuning van de in het overdrachtsplan genoemde prijs, een rapport van een gerenommeerde deskundige, te weten WTW, is overgelegd. In haar op dat rapport volgende brief, gedateerd 21 maart 2017, heeft WTW, voor zover hier van belang, aan DNB geschreven:

“3 Waarde van aandelen in Liquidatiescenario

Wij hebben vastgesteld dat de waarde van de activa van Conservatrix in het Liquidatiescenario per 23 februari 2017 circa € 57 mln minder bedraagt dan de waarde van de passiva van Conservatrix. Hiermee komt het eigen vermogen negatief uit. Er is sprake van een kapitaaltekort. De waarde van de aandelen in Conservatrix komt derhalve in het Liquidatiescenario uit op nihil (...).

Uitgaande van de veronderstelling dat polishouders na liquidatie een nieuwe verzekering trachten te verwerven ter vervanging van de geliquideerde polis aanspraken, komen daar nog bij zogenoemde acquisitiekosten (...) die de nieuwe verzekeraar in rekening zal brengen. Die hebben wij geschat op € 21 mln. En een correctie voor doorlopende kosten (...) ter grootte van € 3 mln. De benadeling van de polishouders komt in totaal uit op minus € 81 mln.

4 Bod van Trier

Met het bod van 2 februari 2017 is Trier bereid € 1 te betalen voor de over te nemen aandelen van Conservatrix. Daarnaast houdt dit bod in dat Trier geld in de onderneming steekt om het tekort aan activa aan te vullen en het kapitaal boven het voor een verzekeringsinstelling vereiste niveau te brengen. De waarde van de activa wordt groter dan de waarde van de passiva. Hiermee komt in een balans gemeten het eigen vermogen positief uit. Er is geen sprake meer van een tekort.

Polishouders en overige crediteuren blijven derhalve ongemoeid c.q. behouden hun volle aanspraken.

5 Conclusie

Wij hebben het bod van Trier beoordeeld met inachtneming van de instructies van DNB en komen tot de conclusie dat de prijs van € 1 die Trier bereid is te betalen voor de aandelen van Conservatrix, gegeven de omstandigheden, van het geval, een redelijke prijs is.

6 Afhankelijkheden en Beperkingen

De afhankelijkheden en beperkingen die wij hebben opgenomen in het rapport van 21 maart 2017 inzake Conservatrix gelden ook voor deze brief”.

4.15.10. Ten slotte heeft de rechtbank in aanmerking genomen dat, zoals hiervoor is overwogen, voor de aandeelhouder de gang naar de Ondernemingskamer openstaat.

4.16. Aldus is de hiervoor onder 4.10 weergegeven vraag (i) bevestigend beantwoord en is de hiervoor onder 4.10 weergegeven vraag (ii) ontkennend beantwoord. Daarmee ligt de weg naar goedkeuring van het overdrachtsplan en uitspreken van de overdrachtsregeling open.

4.17. De rechtbank ziet geen aanleiding om, niettemin, op grond van overwegingen van proportionaliteit en subsidiariteit, afwijzend te beslissen. DNB heeft in redelijkheid tot het oordeel kunnen komen dat aanleiding bestaat om ten aanzien van Conservatrix een overdrachtsplan voor te bereiden in de zin van artikel 3:159c lid 1 Wft. Het voortbestaan van Conservatrix staat op het spel, de continuïteit van haar onderneming wordt bedreigd. Eerdere maatregelen hebben niet tot het gewenste resultaat geleid. Hetzelfde geldt voor eerdere initiatieven van Conservatrix en Conservatrix Groep. Zoals onder meer volgt uit hetgeen hierboven, in 4.14.4 onder (c), (d) en (e) en 4.15.7 reeds is overwogen, zijn reële, minder vergaande alternatieven op dit moment niet voor handen. Het verweer van Conservatrix Groep dat DNB minder vergaande maatregelen had kunnen nemen, wordt derhalve verworpen.

4.18. De rechtbank ziet voorts geen aanleiding voor toepassing van artikel 3:159j lid 4 Wft. Zij zal dus niet ambtshalve aan de goedkeuring van het overdrachtsplan nadere voorwaarden verbinden met betrekking tot de voldoening van de prijs, met dien verstande dat de rechtbank de hierboven, in 4.15.5 weergegeven en door DNB genoemde voorwaarden als de voorwaarden voor het overdrachtsplan aanmerkt. Het verzochte sub (i) ligt daarmee voor toewijzing gereed.

4.19. Het verzochte sub (ii) herhaalt hetgeen reeds in de wet is bepaald. De rechtbank wijst op artikel 3:159s lid 1 Wft, op artikel 3:159af lid 3 Wft en op artikel 5.1 van de *Confirmation Letter* (“The Parties acknowledge that the transfer of the Shares to the Transferee (Trier; *rechtbank*) will be effected by approval of the Court of the Transfer Plan (...).”). De rechtbank zal een en ander in het dictum tot uitdrukking brengen.

4.20. Het verzochte sub (iii) ligt, gelet op artikel 3:159z lid 1 Wft en de voordracht van DNB, voor toewijzing gereed in die zin dat P. de Groot tot overdrager zal worden benoemd. De rechtbank zal de griffier opdragen een afschrift van de beschikking aan de overdrager ter beschikking te stellen.

4.21. De rechtbank zal, zoals door DNB verzocht, als de in artikel 3:159z lid 2 Wft bedoelde landelijke dagbladen aanwijzen De Telegraaf en Het Financieele Dagblad.

4.22. Conservatrix werpt de vraag op of de *Confirmation Letter* een verplichting voor Trier oplevert waarvan door belanghebbenden nakoming kan worden gevorderd. Het is niet de taak en bevoegdheid van de rechtbank om die vraag in het kader van de onderhavige procedure te beantwoorden. Wel merkt de rechtbank op dat het de taak is van de benoemde overdrager en DNB op naleving van het overdrachtsplan toe te zien. DNB heeft er in dit verband op gewezen dat zij in dat kader (nadere) afspraken met Trier heeft gemaakt en daarnaast over het benodigde instrumentarium beschikt om ervoor te zorgen dat onder toezicht staande instellingen zich aan alle vereisten houden.

4.23. Als probleeminstelling is Conservatrix gebonden is aan het overdrachtsplan, althans gehouden is al hetgeen te doen dan wel na te laten dat voor de uitvoering daarvan redelijkerwijs noodzakelijk is.

4.24. Artikel 3:159z lid 6 Wft bepaalt dat een beschikking als in dat artikel bedoeld (kort gezegd: een beschikking houdende het uitspreken van de overdrachtsregeling cum annexis) uitvoerbaar bij voorraad is. De rechtbank zal dit in het dictum tot uitdrukking brengen. Een bepaling als artikel 3:159z lid 6 Wft ontbreekt voor de beschikking houdende het goedkeuren van het overdrachtsplan. Dat houdt kennelijk verband met het ontbreken van de mogelijkheid van hoger beroep tegen een dergelijke beschikking. DNB stelt niet dat, en licht niet toe waarom, zij, niettemin, belang heeft bij uitvoerbaarheid bij voorraad. De verzochte uitvoerbaarheid bij voorraad zal daarom worden afgewezen. In het midden kan blijven of uitvoerbaarheid bij voorraad mogelijk zou zijn.

4.25. DNB heeft verzocht om uitsluitend haar uiterlijk twee dagen vóór het toewijzen van het verzoek over de voorgenomen beslissing van de rechtbank te informeren. De rechtbank kan en wil dit verzoek, strijdig als het is met elementaire beginselen van burgerlijk procesrecht, niet inwilligen. De door DNB gebezigde argumenten, wat daarvan ook zij, maken dat niet anders.

4.26. De rechtbank ziet geen aanleiding voor een proceskostenveroordeling.

5. De beslissing

De rechtbank:

(i) keurt het overdrachtsplan goed;

(ii) verstaat dat de in het overdrachtsplan genoemde door Conservatrix uitgegeven aandelen onbezwaard overgaan op Trier op het tijdstip waarop deze beschikking wordt gegeven;

(iii) spreekt de overdrachtsregeling uit ten aanzien van Conservatrix;

(iv) benoemt P. de Groot tot overdrager;

(v) wijst als de in artikel 3:159z lid 2 Wft bedoelde landelijke dagbladen aan *De Telegraaf* en *Het Financieele Dagblad*;

(vi) verstaat dat de beslissingen (iii) tot en met (v) uitvoerbaar bij voorraad zijn;

(vii) draagt de griffier op een afschrift van de beschikking aan de overdrager ter beschikking te stellen;

(viii) wijst het meer of anders verzochte af.

Deze beschikking is gegeven door mr. R.A. Dudok van Heel, mr. K.M. van Hassel en mr. M. Haentjens op 15 mei 2017 te 10.00 uur en onmiddellijk daarna in het openbaar uitgesproken.