

# Van saldocompensatie naar saldoconcentratie?

Prof. mr. W.A.K. Rank\*

## 1 Introductie

Onder de verzamelnaam ‘cash pooling’ bieden de meeste grote banken verschillende rente- en saldoarrangementen aan hun zakelijke cliënten aan. Bij deze arrangementen is sprake van (virtuele of fysieke) consolidatie van de saldi van verschillende rekeningen van een en dezelfde wederpartij of van verschillende wederpartijen, meestal ondernemingen die tot een groep van ondernemingen – een concern – behoren. Renteberekening en kredietverlening vinden niet plaats op basis van de individuele rekeningssaldi, maar op basis van het totale geconsolideerde debet- of creditsaldo van de onderneming of de groep van ondernemingen. Voor de cliënten leiden deze arrangementen tot een verbetering van het renteresultaat en een vermindering van de externe kredietbehoefte. Voor de banken zijn de voordelen minder evident. In feite is er sprake van een tariefconcessie zijdens de banken. De banken zijn dan ook alleen bereid tot het aangaan van dit soort arrangementen als daar voor hen een kapitaalvoordeel tegenover staat. Van oudsher gaat het er dan om dat een bank graag de bij haar aangehouden debetsaldi en creditsaldi op een nettobasis wil kunnen meenemen voor de berekening van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico en, sinds de inwerkingtreding van de Verordening kapitaalvereisten (*Capital Requirements Regulation*, CRR)<sup>1</sup> op 1 januari 2014, ook voor de berekening van de *leverage ratio* en de *liquidity coverage ratio*.

In de praktijk kennen deze rente- en saldoarrangementen verschillende verschijningsvormen. De twee belangrijkste vormen waarin deze arrangementen zich aan ons voordoen, zijn saldocompensatie (*notional pooling*) en saldoconcentratie (*physical pooling, cash sweeping, cash balancing*). Het essentiële verschil tussen beide vormen is hierin gelegen dat bij saldocompensatie geen overboeking van gelden plaatsvindt en bij saldoconcentratie wel. Bij saldocompensatie is sprake van een zuiver rekenkundige consolidatie van saldi van verschillende rekeningen. Bij saldoconcentratie daarentegen worden de saldi van de verschillende rekeningen fysiek geconsolideerd tot één saldo op een daarvoor aangewezen rekening. Verder kan worden onderscheiden tussen arrangementen waarbij sprake is

van verbonden rekeningen ten name van dezelfde wederpartij (*single-entity cash pooling*) en arrangementen waarbij sprake is van verbonden rekeningen van verschillende wederpartijen (*multi-entity cash pooling*).<sup>2</sup>

Vóór de inwerkingtreding van de CRR gaven banken in Nederland meestal de voorkeur aan saldocompensatie boven saldoconcentratie, ook in het geval van een *cash pooling*-arrangement met verbonden rekeningen van verschillende wederpartijen. Na de inwerkingtreding van de CRR lijken sommige banken evenwel saldoconcentratie te prefereren boven saldocompensatie, met name als sprake is van een arrangement met verbonden rekeningen van verschillende wederpartijen. Deze houding lijkt ingegeven door de (nieuwe) regels van de CRR inzake de berekening van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico, de *leverage ratio* en de *liquidity coverage ratio* en een door DNB op 24 juli 2013 gepubliceerde ‘*CRD IV flag note on cash balance netting*’.<sup>3</sup> In deze *flag note* wijst DNB onder toezicht staande instellingen erop dat onder de CRR voor de berekening van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico saldering in de balans van debetsaldi en creditsaldi alleen nog mogelijk is ten aanzien van debetsaldi en creditsaldi ten name van dezelfde wederpartij en dat ten aanzien van debetsaldi en creditsaldi ten name van verschillende wederpartijen andere technieken van risicomitigatie zullen moeten worden toegepast om het gewenste solvabiliteitsvoordeel te realiseren.

\* Prof. mr. W.A.K. Rank is hoogleraar financieel recht aan de Universiteit Leiden en Of Counsel bij NautaDutilh te Amsterdam.

1. Verordening (EU) 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) 648/2012, PbEU 27 juni 2013, L 176/1-337.

2. Zie over *cash pooling* als bancaire product H. Langman, Banken en concernfinanciering, in: J. Lievens e.a., Financiële kruisverbanden en andere aspecten van concernfinanciering (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 28), Deventer: Kluwer 1987, p. 91-101, met name p. 92-93, J.W. Winter, Rentecompensatie en de voorwaarden van De Nederlandsche Bank, De NV (66) 1988, afl. 1, p. 11-17, J.W. Winter, Concernfinanciering (diss. Groningen), Deventer: Kluwer 1992, p. 50-55, 58-68 en 140-146, R.J. Botter & R.L.S. Verjans, Cash pooling, Ondernemingsrecht 2005, afl. 2, p. 38-42, en G.J.L. Bergervoet, Enkele aspecten van cash pooling bij (naderende) insolventie, in: Ph.W. Schreurs e.a. (red.), De curator en het concern (Insolad Jaarboek 2017), Deventer: Wolters Kluwer 2017, p. 245-265.

3. CRD IV is de bij de Verordening kapitaalvereisten (CRR) behorende Richtlijn kapitaalvereisten, officieel 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 Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG, PbEU 27 juni 2013, L 176/338-436. CRD IV en CRR vormen samen het CRD IV-pakket.

In dit artikel wordt onderzocht of de in de CRR vervatte regels inderdaad een negatieve impact op saldocompensatie hebben en de banken nopen tot het aanbieden van saldoconcentratie in plaats van saldocompensatie.<sup>4</sup> Daartoe wordt eerst nader ingegaan op het begrip *cash pooling* en de aan *cash pooling* verbonden voordelen in het algemeen. Vervolgens wordt aandacht besteed aan de diverse verschijningsvormen van *cash pooling*, de daarbij behorende zekerhedenstructuur en de voor- en nadelen van deze diverse verschijningsvormen.<sup>5</sup> Aansluitend worden de toepasselijke prudentiële regels besproken, eerst de regels zoals deze vroeger golden onder de Regeling solvabiliteitseisen voor het kredietrisico en grote posities Wft (Rsk) en het Handboek Wtk en daarna de regels zoals die thans gelden onder de CRR. In dit verband passeren ook de toepasselijke accountingregels – IAS 32.42 en RJ 115.305 – de revue. Ten slotte komt de hiervoor gestelde vraag aan de orde. Het artikel wordt afgesloten met een korte samenvatting en een conclusie.<sup>6</sup>

## 2 Begrip cash pooling

Bij *cash pooling* worden de individuele rekeningsaldi van een onderneming of van verschillende tot een groep behorende ondernemingen virtueel of fysiek geconsolideerd. Dat betekent dat de berekening van debet- en creditrente niet per individuele rekening plaatsvindt maar over het totale geconsolideerde saldo. Is er sprake van kredietverlening, dan wordt voor de berekening van de dispositieruimte gekeken naar wat de bank op gesaldeerde basis – hypothetisch of daadwerkelijk – van de onderneming of de groep van ondernemingen te vorderen heeft of aan de onderneming of de groep verschuldigd is. Bij een louter virtuele consolidatie van rekeningsaldi zullen de cliënten altijd zekerheden aan de banken (moeten) verstrekken om de voor de bank bestaande kredietrisico's te mitigeren. Bij fysieke consolidatie worden deze zekerheden in de praktijk meestal ook wel bedongen. Dit is echter niet zelden ten overvloede, omdat er aan het eind van de dag slechts een positie jegens één enkele wederpartij resteert en er behalve het kredietrisico op deze partij dus niets meer valt af te dekken.

Bij een arrangement met dezelfde wederpartij bedingt de bank altijd een verrekeningsrecht, dat haar de bevoegdheid geeft om debetsaldi en creditsaldi van deze wederpartij te allen tijde met

elkaar te verrekenen, en voorts een pandrecht op de creditsaldi tot zekerheid van de debetsaldi. Bij een arrangement met verschillende wederpartijen zullen de door een deelnemende partij te verstrekken zekerheden niet alleen dienen ter securing van de eigen verplichtingen van deze partij uit het arrangement, maar ook ter securering van de verplichtingen van de andere deelnemende partijen uit dien hoofde. Zo zal er bij een dergelijk arrangement naast een bilateraal verrekeningsrecht van de bank, zoals hiervoor omschreven, ook altijd sprake zijn van een multilateraal verrekeningsrecht van de bank, dat wil zeggen een verrekeningsrecht dat de bank de bevoegdheid geeft de creditsaldi van elk van de betrokken rekeninghouders te allen tijde te verrekenen met de debetsaldi van de andere rekeninghouders. Daarnaast zal er sprake zijn van een verpanding door elk van de rekeninghouders van zijn creditsaldi tot zekerheid van zijn eigen debetsaldi en de debetsaldi van de andere rekeninghouders of van een hoofdelijke aansprakelijkheid van elk van de rekeninghouders jegens de bank voor de verplichtingen van de andere rekeninghouders uit hoofde van het arrangement, gecombineerd met een pandrecht tot zekerheid van de verplichtingen uit de hoofdelijkheid.

De voordelen van *cash pooling* voor een onderneming of een groep van ondernemingen zijn primair gelegen in een verbetering van het renteresultaat van de onderneming of de groep van ondernemingen. Ervan uitgaande dat het tarief van de debetrente ook vandaag de dag nog altijd hoger ligt dan dat van de creditrente, heeft de saldering van debet- en creditsaldi immers tot gevolg dat de debetsaldi worden verminderd of teruggebracht tot nul en dat de onderneming of groep van ondernemingen op geconsolideerde basis dus minder rente betaalt dan zonder saldering van de verschillende rekeningen het geval zou zijn. In de tweede plaats is er sprake van een geringere behoefte aan externe financiering. In het geval van een arrangement met een groep van ondernemingen zullen groepsmaatschappijen met een liquiditeitstekort immers (kunnen) worden gefinancierd door groepsmaatschappijen met een liquiditeitsoverschot.<sup>7</sup> Daarbij maakt de omstandigheid dat er dagelijks sprake is van één (al dan niet virtuele) positie het beheer van saldo-overschotten en -tekorten eenvoudiger.

Meestal zal de holding of een speciaal daarvoor opgerichte concernfinancieringsmaatschappij<sup>8</sup> het contact met de bank onderhouden en ook het contract met de bank aangaan ten behoeve van de totale groep. Dat betekent dat er ook sprake

4. Schrijver dezes heeft als advocaat ook cliënten geadviseerd over deze problematiek. Dit artikel is echter op persoonlijke titel geschreven en gebaseerd op openbare bronnen.

5. De beschrijving van deze onderwerpen is in belangrijke mate gestoeld op de ervaring die de auteur van deze bijdrage in de loop der jaren in de praktijk met *cash pooling* heeft opgedaan. Zie voor een vergelijkbare beschrijving van deze onderwerpen de in noot 2 genoemde schrijvers en, vanuit een meer operationeel perspectief, L. van der Wielen, W. van Alphen & J. Bergen, *International Cash Management. A Practical Guide to Managing Cash Flows, Liquidity, Working Capital and Short-term Financial Risks* (Didactic Edition), Amsterdam: NIBE-SVV 2002, p. 129-155.

6. Dat deze materie actueel is, moge blijken uit vragen van de Kamerleden Omtzigt en Ronnes van 18 september 2018 aan de minister van Financiën over de geconsolideerde (bedrijfseconomische) balans van ING over 2016, en de antwoorden van de minister van 17 oktober 2018. Zie Aanhangel van Handelingen II 2018/19, 312, p. 1-7, gepubliceerd op 18 oktober 2018.

7. Bergervoet 2017, p. 246, ziet de verminderde afhankelijkheid van externe financiering zelfs als het belangrijkste voordeel van *cash pooling*.

8. Het gaat hier veelal om ondernemingen als bedoeld in art. 3:2 Wft: ondernemingen die terugbetaalbare gelden aantrekken van het publiek door middel van het uitgeven van effecten en deze gelden voor ten minste 95% uitzetten binnen het eigen concern. Dergelijke ondernemingen zijn uitgezonderd van het verbod van art. 2:11 Wft – het uitoefenen van het bedrijf van bank zonder vergunning van de ECB – als zij beschikken over een onvoorwaardelijke garantie of instandhoudingsverklaring van een moedermaatschappij met een positief geconsolideerd eigen vermogen of over een bankgarantie.

kan zijn van een schaalvoordeel (*'economies of scale'*). De holding of de financieringsmaatschappij kan bij de onderhandelingen met de bank immers het totale gewicht van de groep in de strijd gooien en bijvoorbeeld een lagere debetrente weten te verkrijgen dan de meeste betrokken ondernemingen voor zichzelf zouden kunnen bedingen.

Groepsmaatschappijen zullen in de regel alleen aan een rente- en saldoarrangement willen deelnemen als het op centraal niveau behaalde rentevoordeel ook ten goede komt aan de groepsmaatschappij die aan het ontstaan van dit voordeel heeft bijgedragen. Dit kan op verschillende manieren in het vat worden gegoten. Een methode die wel wordt gebruikt, is dat intern wordt gewerkt met zogenoemde verbeterde rentepercentages, waarbij de groepsmaatschappijen een hogere creditrente ontvangen op hun creditsaldi en een lagere debetrente betalen op hun debetsaldi dan zij van de bank zouden ontvangen respectievelijk aan de bank zouden betalen als geen sprake zou zijn van *cash pooling*. Andere methoden zijn een allocatie van het effectief gerealiseerde compensatievoordeel aan de desbetreffende groepsmaatschappij of een allocatie naar de bijdrage van de desbetreffende groepsmaatschappij aan de winst.<sup>9</sup> Bij saldocompensatie blijven de individuele rekeningsaldi zichtbaar en zijn de benodigde gegevens derhalve direct voorhanden. Bij saldoconcentratie zal een interne renteafrekening moeten worden opgesteld op basis van schaduwrekeningen (*mirror accounts*). Deze schaduwrekeningen geven de stand van zaken weer zoals die zou zijn als er geen overboekingen zouden hebben plaatsgevonden.

### 3 Verschijningsvormen

Als gezegd moet bij *cash pooling* een onderscheid worden gemaakt tussen saldocompensatie en saldoconcentratie. Bij saldocompensatie gaat het om een louter rekenkundige (virtuele) consolidatie van de saldi van de deelnemende rekeningen. Er is geen sprake van het overboeken of anderszins fysiek verplaatsen van gelden – saldoregulatie in het bankiersjargon – en ook niet van verrekening in juridische zin. Tot verrekening in juridische zin zal de bank contractueel in de regel wel *bevoegd* zijn, meestal te allen tijde en in ieder geval altijd bij wanprestatie, insolventie of faillissement van een deelnemende partij. Bij saldoconcentratie worden de saldi van de verschillende deelnemende rekeningen fysiek geconsolideerd tot één saldo op een van de betrokken rekeningen. Hier is dus wel sprake van het daadwerkelijk overboeken of anderszins fysiek verplaatsen van gelden en, als gevolg van deze overboekingen, ook van verrekening in juridische zin.

Is sprake van saldoconcentratie bij een groep van ondernemingen, dan worden de creditsaldi van groepsmaatschappijen die in de 'plus' staan overgeboekt naar een hoofdrekening. Deze hoofdrekening staat vaak op naam van de holding van het concern of op naam van een financieringsmaatschappij. Debetsaldi van groepsmaatschappijen die in de 'min' staan, worden

aangezuiverd middels overboekingen vanuit de hoofdrekening. Bij saldocompensatie zullen creditsaldi en debetsaldi in verschillende muntsoorten moeten worden omgerekend in een gekozen referentievaluta. Bij saldoconcentratie zullen creditsaldi en debetsaldi in verschillende muntsoorten daadwerkelijk in een andere valuta moeten worden omgezet. Is sprake van saldoconcentratie bij een groep van ondernemingen, dan is dit de valuta van de hoofdrekening. Omrekening en omzetting zullen steeds geschieden naar de koers van de dag van de (virtuele of fysieke) saldering.

De meest eenvoudige vorm van saldocompensatie is rentecompensatie. Bij rentecompensatie verplicht de bank zich om voor de berekening van de door een onderneming of een groep van ondernemingen te betalen of te ontvangen rente het geconsolideerde saldo van de deelnemende rekeningen tot uitgangspunt te nemen. Bij creditsaldi en debetsaldi in verschillende muntsoorten geschiedt deze berekening op basis van het bij de gekozen referentievaluta behorende rentepercentage. Een complexere vorm van saldocompensatie is kredietcompensatie. Ook bij deze vorm van saldocompensatie vindt de renteberekening op nettobasis plaats. Daarnaast wordt aan deelnemende partijen krediet verstrekt op basis van het (gesaldeerde) beschikbare creditsaldo op de deelnemende rekeningen, al dan niet verhoogd met een kredietlimiet. In het eerste geval vormen de creditstanden op de deelnemende rekeningen de beschikbare kredietfaciliteit voor een of meer van de deelnemende partijen. In het tweede geval wordt er tevens in de *cash pooling*-overeenkomst een kredietlimiet overeengekomen, waarvan – boven op de creditstanden – als extra krediet binnen de faciliteit gebruik kan worden gemaakt. Dit betekent dat de dispositieruimte van de individuele groepsmaatschappijen mede wordt bepaald door de debet- en creditposities van de andere groepsmaatschappijen.

Ook saldoconcentratie kent verschillende varianten. De meest eenvoudige vorm is *zero balancing*. Bij *zero balancing* worden alle saldi van alle betrokken rekeningen aan het eind van de dag teruggebracht tot nul. Creditsaldi worden volledig weggeboekt en debetsaldi worden volledig aangezuiverd. De volgende dag worden de rekeningen van de diverse groepsmaatschappijen weer vanuit de hoofdrekening voorzien van de benodigde kasgelden. Beschikt de holding of de financieringsmaatschappij over te weinig financiële middelen om de debetsaldi volledig aan te zuiveren of de rekeningen van de groepsmaatschappijen met voldoende creditgelden te voeden, dan leent zij de daarvoor benodigde middelen in bij de bank op basis van een tevoren met de bank overeengekomen kredietfaciliteit. Een tweede variant is *target balancing*. In deze variant worden de rekeningen van de diverse groepsmaatschappijen onmiddellijk nadat zij op nul zijn komen te staan, gevoed met van tevoren afgesproken bedragen, vaak een vast percentage van het eerder afgedragen bedrag. Een wat andersoortige variant levert de *constant balancing*. Daarbij worden de overboekingen gelimiteerd tot bedragen die een bepaald minimumniveau te boven gaan. Ten slotte kennen we nog *trigger balancing*. Bij

9. Zie voor verschillende methoden om het rentevoordeel op de juiste plaats te alloceren Van der Wielen, Van Alphen & Bergen 2002, p. 139-140.

*trigger balancing* vinden er alleen overboekingen plaats als er bepaalde drempels worden overschreden of onderschreden.

Bij saldoconcentratie verlenen de verschillende groepsmaatschappijen volmacht aan de holding c.q. de financieringsmaatschappij om over hun rekeningen te beschikken en de benodigde overboekingen tot stand te brengen. De holding c.q. de financieringsmaatschappij geeft een doorlopende (periodieke) opdracht aan de bank om de diverse overboekingen uit te voeren. Komt de holding c.q. de financieringsmaatschappij geld tekort, dan zal de bank haar daarvoor krediet verlenen.

Bij *single-entity cash pooling* gaat het om verbonden rekeningen van dezelfde wederpartij. Bij *multi-entity cash pooling* gaat het om verbonden rekeningen van verschillende wederpartijen.

Saldoconcentratie is veelal een geïntegreerd onderdeel van centraal kasbeheer. Bij centraal kasbeheer treedt de holding of de financieringsmaatschappij op als een interne bank of *treasury*. De holding of de financieringsmaatschappij beschikt in dit verband over een verregaande instructiebevoegdheid met betrekking tot het kas- en valutabeheer van de overige groepsmaatschappijen. De holding of de financieringsmaatschappij trekt krediet aan van een bank en verdeelt dit krediet over de groepsmaatschappijen. Anders dan bij een paraplu-krediet hebben de diverse groepsmaatschappijen geen eigen kredietlijn bij de bank. De holding of de financieringsmaatschappij bepaalt de sublimieten voor de relevante groepsmaatschappijen. De groepsmaatschappijen hebben wel rekeningen bij de bank voor de inning van vorderingen en de betaling van schulden, maar zijn voor hun dagelijkse liquiditeit aangewezen op de holding of de financieringsmaatschappij. De groepsmaatschappijen met een surplus dragen al hun liquiditeiten af aan de holding of de financieringsmaatschappij en deze voorziet de groepsmaatschappijen met een tekort van de benodigde middelen. Juridisch zijn deze afdrachten aan te merken als kasgeldleningen of, in het geval van een afdracht aan de holding, als een winstuitkering.<sup>10</sup> Overigens kan ook bij saldocompensatie sprake zijn van centraal kasbeheer. Omdat de rekeningen van de diverse groepsmaatschappijen dan niet op dagelijkse basis worden afgeroomd en aangezuiverd, hebben de betrokken

groepsmaatschappijen in deze variant iets meer autonomie dan bij saldoconcentratie.

#### 4 Gebruikelijke en aanvullende zekerheden

Ter securering van haar positie zal de bank de door de wederpartij of wederpartijen bij haar aangehouden debetsaldi en creditsaldi te allen tijde met elkaar willen kunnen verrekenen. De bank zal van deze bevoegdheid met name gebruik willen maken bij wanprestatie, insolventie of faillissement van een wederpartij of bij een derdenbeslag onder de bank ten laste van een wederpartij, of bij overdracht of verpanding van een creditsaldo door een wederpartij aan een derde. Dat geldt bij saldocompensatie en meer in het bijzonder bij kredietcompensatie, maar ook bij saldoconcentratie.

Bij *single-entity cash pooling* zal de bank zich daarvoor eenvoudigweg op het verrekeningsrecht van art. 25 van de Algemene Bankvoorwaarden 2017 (ABV 2017) kunnen beroepen. Op grond van deze bepaling mag de bank steeds alle vorderingen die zij op de cliënt heeft, verrekenen met alle vorderingen van de cliënt op de bank. Deze verrekeningsbevoegdheid is ruimer dan de wettelijke verrekeningsbevoegdheid van art. 6:127 van het Burgerlijk Wetboek (BW). Op grond van dit artikel is een schuldenaar alleen bevoegd tot verrekening als hij een prestatie te vorderen heeft die beantwoordt aan zijn schuld jegens dezelfde wederpartij, en hij bevoegd is tot zowel betaling van de schuld als het afdwingen van betaling van de vordering. De bepaling van art. 6:127 BW is echter van regelend recht. Partijen kunnen dus een ruimere verrekeningsbevoegdheid overeenkomen. Art. 25 ABV 2017 voorziet in een dergelijke ruimere verrekeningsbevoegdheid voor de bank en bepaalt dat de bank ook mag verrekenen als haar vordering niet opeisbaar is, de vordering van de cliënt niet opeisbaar is, de vorderingen niet in dezelfde muntsoort luiden, of de vordering van de bank voorwaardelijk is. De bank zal op grond van art. 25 ABV 2017 niet-opeisbare vorderingen echter alleen verrekenen bij faillissement van de cliënt of bij een derdenbeslag onder de bank ten laste van de cliënt, of bij overdracht of verpanding van een creditsaldo door de cliënt. Deze beperking geldt overigens weer niet als de vorderingen in verschillende muntsoorten luiden.

Een contractuele verrekeningsbevoegdheid vervalt niet door beslag of faillissement, zij het dat aannemelijk is dat een contractuele verrekeningsbevoegdheid dan onderhevig is aan dezelfde beperkingen als verrekening op grond van de wet.<sup>11</sup> In het geval van beslag betekent dit dat verrekening na beslag is toegestaan voor zover de tegenvordering voor het beslag is ontstaan dan wel voortvloeit uit dezelfde rechtsverhouding als de vordering die wordt verrekend (art. 6:130 lid 1 en 2 BW). In het geval van faillissement betekent dit dat vordering en schuld voor het faillissement moeten zijn ontstaan dan wel moeten voortvloeien uit rechtshandelingen die voor het faillissement met de gefailleerde zijn verricht (art. 53 van de Faillissementswet (Fw)). Dit betekent in de praktijk dat debet- en

10. Zie over centraal kasbeheer en het aantasten van in het kader daarvan gestelde rechtshandelingen J.J.M. Maeijer, Concernfinanciering in het licht van de doelomschrijving, in: J. Lievens e.a., Financiële kruisverbanden en andere aspecten van concernfinanciering (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 28), Deventer: Kluwer 1987, p. 71-79, P. van Schilfgaarde, Aantasting van concernfinanciering door de actio pauliana en de actie uit onrechtmatige daad, in: J. Lievens e.a., Financiële kruisverbanden en andere aspecten van concernfinanciering (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 28), Deventer: Kluwer 1987, p. 81-90, S.M. Bartman, A.F.M. Dorresteyn & M. Olaerts, Van het concern (9de druk), Deventer: Wolters Kluwer 2016, p. 217-235, Van Schilfgaarde/Winter, Wezeman & Schoonbrood, Van de BV en de NV (17de druk), Deventer: Wolters Kluwer 2017, p. 239-240, en Winter 1992, p. 231 e.v. Zie over de ontvlechting van een concern en de afwikkeling van *cash pooling*-posities: Bergervoet 2017, p. 262-265.

11. Zie Rank, T&C Vermogensrecht, art. 6:127 BW, aant. 3, en de daar vermelde jurisprudentie.

creditposities van de cliënt die voor het beslag respectievelijk het faillissement zijn ontstaan met elkaar kunnen worden verrekend. Een pandrecht ten gunste van de bank op de creditsaldi tot zekerheid van de debetsaldi is daarvoor strikt genomen niet noodzakelijk. Dat neemt niet weg dat de bank, zo zij niet reeds op grond van art. 24 ABV 2017 c.q. uitoefening van de daarin vervatte volmacht over een dergelijk pandrecht beschikt, in de regel toch een dergelijk pandrecht zal bedingen.

De reden hiervoor is gelegen in de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico zoals die tot de inwerkingtreding van de CRR voor de banken golden. Deze eisen werden van oudsher zo geïnterpreteerd dat een bank bij *single-entity notional pooling* de bij haar aangehouden debetsaldi en creditsaldi alleen dan mocht verrekenen op de balans, en dus op een nettobasis mocht meenemen voor de berekening van de door haar aan te houden solvabiliteit, als de creditsaldi aan de bank waren verpand tot zekerheid van de debetsaldi.<sup>12</sup> Weliswaar eist de CRR thans in dit verband niet meer dan een verrekeningsovereenkomst tussen partijen – die wel aan bepaalde eisen moet voldoen<sup>13</sup> –, maar dat is voor de banken geen aanleiding geweest om hun beleid op dit punt aan te passen en bij *single-entity notional pooling* niet langer een pandrecht op de creditsaldi te bedingen. Voor de goede orde zij opgemerkt dat in een prudentiële context met verrekening op de balans niet wordt bedoeld op verrekening in juridische zin van de desbetreffende vorderingen en schulden, maar op saldering voor prudentiële doeleinden van de met deze vorderingen en schulden corresponderende balansposten. Wel is het bestaan van een in rechte afdwingbaar verrekeningsrecht vaak een voorwaarde om tot saldering als hier bedoeld te mogen overgaan. Met verrekening op de balans wordt ook niet bedoeld dat de betrokken posten eerst gesaldeerd moeten worden en dat het saldo vervolgens op de balans wordt geactiveerd of gepassiveerd, maar slechts dat het gaat om een behandeling op nettobasis van op de balans opgenomen actief- en passiefposten. Het kan daarbij vorderingen en schulden betreffen die mogelijk reeds op grond van de accountingregels in de bedrijfseconomische balans zijn gesaldeerd.

Bij *multi-entity notional pooling* zal de bank een creditsaldo van de ene deelnemende partij te allen tijde willen kunnen verrekenen met een debetsaldo van een andere deelnemende partij. Art. 25 ABV 2017 biedt daarvoor onvoldoende basis, omdat het slechts op bilaterale verrekening betrekking heeft. Dat geldt eveneens voor verrekening op basis van de wet. Art. 6:127 BW vereist wederkerigheid: partijen moeten over en weer elkaars schuldeiser en schuldenaar zijn. In de praktijk wordt in dit probleem voorzien door in de transactiedocumentatie te bepalen dat de bank de schuld die zij uit hoofde van een creditsaldo jegens de ene groepsmaatschappij heeft te allen tijde kan verrekenen met de vordering die zij uit hoofde

van een debetsaldo jegens een andere groepsmaatschappij heeft. Buiten het geval van faillissement kunnen partijen dit rechtsgeldig afspreken. Art. 6:127 BW is immers van regeland recht. Om zeker te stellen dat de bank zich ook bij een faillissement van een partij met succes op verrekening kan beroepen – omdat twijfelachtig is of een multilaterale verrekeningsafpraak ook in faillissement werkt<sup>14</sup> –, wordt meestal ook in de overeenkomst opgenomen dat alle deelnemende groepsmaatschappijen jegens de bank hoofdelijk aansprakelijk zijn voor elkaars schulden uit hoofde van debetsaldi. Door een schuld van de bank uit hoofde van een creditsaldo te verrekenen met een vordering uit deze hoofdelijke aansprakelijkheid kan de verrekening dan toch als een bilaterale verrekening worden vormgegeven. Daarenboven zal een deelnemende groepsmaatschappij in de regel een pandrecht ten gunste van de bank moeten vestigen op de door haar bij de bank aangehouden creditsaldi, dit hetzij tot zekerheid van de debetsaldi van de deelnemende groepsmaatschappijen, hetzij tot zekerheid van haar schuld uit de hoofdelijkheid. De eventuele regresvordering van de ene groepsmaatschappij jegens de andere uit de hoofdelijkheid wordt meestal contractueel achtergesteld bij de vordering van de bank op de groepsmaatschappijen en voor alle zekerheid ook aan de bank verpand. Bovendien doet de deelnemende groepsmaatschappij ten behoeve van de bank afstand van haar recht om in de door haar voldane vordering te subrogeren.

Ook hier is in belangrijke mate bepalend dat de bank op grond van solvabiliteitseisen voor het kredietrisico, zoals die voor de inwerkingtreding van de CRR golden, debetsaldi en creditsaldi alleen met elkaar mocht verrekenen in de balans als zij beschikte over een pandrecht op de creditsaldi tot zekerheid van de debetsaldi of de schuld uit de hoofdelijkheid.<sup>15</sup> Onder de CRR wordt verrekening in de balans van debetsaldi en creditsaldi bij saldocompensatie met meerdere wederpartijen niet langer erkend als een toelaatbare vorm van kredietrisicomitigatie. Dat neemt echter niet weg dat solvabiliteitsvrijval bij saldocompensatie met meerdere wederpartijen nog steeds tot de mogelijkheden behoort als sprake is van volgestorte kredietprotectie in de vorm van een pandrecht op de creditsaldi.<sup>16</sup> Voor de banken was dit voldoende reden om bij *multi-entity notional pooling*, voor zover deze productvariant na de inwerkingtreding van de CRR nog aan cliënten wordt aangeboden, de bestaande praktijk op het punt van de zekerheden te continueren. Ik teken daarbij aan dat de contractuele achterstelling en verpanding van de regresvordering uit de hoofdelijkheid nooit onderdeel zijn geweest van regulatoire vereisten, maar dat deze zekerheden door de banken altijd zijn beschouwd als

12. Zie art. 4:7 Rsk en par. 4011-0.2.2.2 onder 2 en 4 Handboek Wtk, beide uitvoerig besproken in par. 6 van de onderhavige bijdrage.

13. Zie art. 195 en 205 CRR, uitvoerig besproken in par. 8 van de onderhavige bijdrage.

14. Zie recentelijk W.A.K. Rank & L.J. Silverentand, *The Netherlands*, in: W. Johnston, Th. Werlen & F. Link (red.), *Set-off Law and Practice. An International Handbook* (3de druk), Oxford: Oxford University Press 2018, p. 325-344, i.h.b. p. 328-330.

15. Zie art. 4:8 Rsk en par. 4011-0.2.2.2 onder 3 en 4 Handboek Wtk, beide uitvoerig besproken in par. 6 van de onderhavige bijdrage.

16. Zie art. 194, 197 en 207 CRR, uitvoerig besproken in par. 8 van de onderhavige bijdrage.

een logisch sequeel van het pandrecht op de creditsaldi tot zekerheid van de debetsaldi of de schuld uit de hoofdelijkheid.

Onvermijdelijk doet de verstreking van deze derden-zekerheden – waaronder ik ook de hoofdelijkheidsverklaring begrijp – de vraag rijzen naar een mogelijke aantasting daarvan of van het arrangement als zodanig door een curator, bijvoorbeeld wegens doeloverschrijding, onrechtmatige daad of op grond van de *actio Pauliana* of art. 54 Fw.<sup>17</sup> Uiteraard is niet uit te sluiten dat zekerheden die in dit verband worden verstrekt op enig moment door een curator worden aangetast omdat zij in strijd zouden zijn met het statutaire doel van de betrokken vennootschap. Daartegen pleit evenwel dat *cash pooling* in het belang is van alle betrokken groepsmaatschappijen en daarom niet doeloverschrijdend. De verhoging van de rentabiliteit komt immers direct of indirect – als het rentevoordeel wordt doorgegeven – ten goede aan het gehele concern en daarmee aan alle groepsmaatschappijen. Dit wordt meestal in de documentatie tot uitdrukking gebracht door aan te geven dat alle betrokken groepsmaatschappijen een belangengemeenschap vormen.<sup>18</sup>

Naast de zojuist genoemde gebruikelijke zekerheden (verrekeningsrecht voor de bank, hoofdelijke aansprakelijkheid van de groepsmaatschappijen voor elkaars debetsaldi en verpanding aan de bank van de creditsaldi tot zekerheid van de debetsaldi of de schuld uit de hoofdelijkheid, en eventueel achterstelling en verpanding van de regresvordering uit de hoofdelijkheid) worden af en toe ook andere, aanvullende zekerheden aan de bank verstrekt. Men denke in dit verband aan verpanding door de holding van de aandelen in haar groepsmaatschappijen aan de bank, aan het afstaan aan de bank van het stemrecht op die aandelen, hoofdelijke aansprakelijkheid van alle groepsmaatschappijen voor de totale schuld van de holding of de financieringsmaatschappij en pandrechten op vorderingen op debiteuren, inventaris en voorraden ter securering van deze verplichtingen. Verstreking van deze aanvullende zekerheden levert echter weer andere problemen op dan een mogelijke doeloverschrijding of paulianeus handelen. Zo zal een verpanding aan de bank van de aandelen in de groepsmaatschappijen met het daaraan verbonden stemrecht in bepaalde gevallen een gekwalificeerde deelneming kunnen opleveren, waarvoor de bank een verklaring van geen bezwaar van de toezichthouder behoeft, of kunnen resulteren in meldingsplicht van de bank aan de toezichthouder in verband met de door de bank verkregen zeggenschap.<sup>19</sup> Daarnaast zal hoofdelijke aansprakelijk-

heid van een groepsmaatschappij voor de totale schuld van de holding of de financieringsmaatschappij sneller in doeloverschrijding resulteren dan hoofdelijke aansprakelijkheid voor alleen de debetsaldi.<sup>20</sup>

### 5 Voor- en nadelen saldo compensatie en saldoconcentratie

Saldocompensatie en saldoconcentratie hebben met elkaar gemeen dat beide resulteren in een verhoging van de rentabiliteit van een onderneming of een groep van ondernemingen. Afgezien daarvan heeft elk van beide varianten zijn eigen voor- en nadelen.

Een voordeel van saldocompensatie boven saldoconcentratie is dat saldocompensatie relatief goedkoop is omdat er geen overboekingen hoeven te worden uitgevoerd. Omdat er geen overboekingen plaatsvinden, komen er ook geen *intercompany*-leningen tot stand en hoeven deze overboekingen ook niet als zodanig te worden gedocumenteerd. Er zijn derhalve geen of slechts geringe fiscale consequenties. Verder kan bij creditsaldi en debetsaldi in verschillende muntsoorten worden volstaan met een omrekening in een gemeenschappelijke referentiewaluta en hoeft geen daadwerkelijke conversie plaats te vinden. Aangenomen wordt ook wel – maar de vraag is of dit werkelijk zo is – dat bij saldocompensatie minder snel sprake zal zijn van doeloverschrijding dan bij saldoconcentratie.<sup>21</sup>

Een nadeel van saldocompensatie is dat deze techniek slechts in een beperkt aantal landen is toegestaan. Een tweede nadeel is dat de banken het voor hen in dit verband onmisbare solvabiliteitsvoordeel op grond van de CRR alleen kunnen behalen als zij hun wederpartijen aan strenge eisen op het punt van de zekerheden onderwerpen. Dat vergt het uitonderhandelen en aangaan van complexe juridische documentatie. In het verlengde hiervan ligt het nadeel dat de bedongen zekerheden mogelijk niet in alle relevante jurisdicties rechtsgeldig en juridisch afdwingbaar zullen zijn, en dat dit door middel van *legal opinions* zal moeten worden aangetoond. Ten slotte is een nadeel van saldocompensatie dat de liquiditeitspositie van de onderneming c.q. de groep niet transparant is.

Een voordeel van saldoconcentratie boven saldocompensatie is dat deze techniek nagenoeg overal is toegestaan. Een tweede voordeel is dat het solvabiliteitsvoordeel in het product is ingebakken: als er door het overboeken van creditsaldi en debetsaldi aan het eind van de dag slechts een positie overblijft jegens één enkele wederpartij, valt er voor prudentiële doeleinden niets meer te salderen en hoeven er ook geen complexe zekerheden te worden bedongen. Allocatie van liquiditeiten geschiedt bij deze vorm van *cash pooling* steeds op de voor de groep van ondernemingen meest voordelige plaats. Een laatste

17. Zie over deze materie bij concernfinanciering in het algemeen de in noot 10 genoemde schrijvers en, toegespitst op *cash pooling*, Botter & Verjans 2005, p. 41-42, en, uitvoerig, ook over de vraag of de zekerhedenstructuur onder alle omstandigheden werkt, Bergervoet 2017, p. 253-262.

18. Bergervoet 2017, p. 251, merkt in dit verband nog op dat de hoofdelijkheid meebrengt dat het pandrecht van de bank op de creditsaldi geen derden-pandrecht meer is, maar een pandrecht ter securering van een eigen verplichting. Of dat meebrengt dat er minder snel sprake zal zijn van *ultra vires* is een andere kwestie. De *ultra vires*-vraag zal dan immers worden gesteld met betrekking tot de hoofdelijkheid.

19. Zie art. 3:96 Wft respectievelijk art. 5:38 lid 2 jo. art. 5:45 lid 2 Wft.

20. Betoogd wordt wel dat minder snel van doeloverschrijding sprake zal zijn als (een deel van) het rentevoordeel naar de betrokken groepsmaatschappijen wordt teruggesluisd. Zie Botter & Verjans 2005, p. 39 en Winter 1992, p. 143-144.

21. Aldus Botter & Verjans 2005, p. 39.

voordeel – dat overigens ook als een nadeel kan worden gezien – is dat bij saldoconcentratie de centrale leiding van het concern meer greep heeft op de verschillende groepsmaatschappijen.

Een nadeel van saldoconcentratie is dat het relatief duur is in verband met het grote aantal overboekingen. Deze overboekingen zullen waarschijnlijk moeten worden beschouwd als *intercompany*-leningen en als zodanig moeten worden gedocumenteerd. Dit brengt weer fiscale consequenties mee. Er zal rente moeten worden betaald en wellicht rente mogen worden afgetrokken. De betrokken groepsmaatschappijen zullen jegens elkaar ‘*at arm’s length*’ moeten handelen, dat wil zeggen op zakelijke grondslag en met veronachtzaming van de omstandigheid dat het hier gelieerde ondernemingen betreft. In de praktijk betekent dit dat de op de *intercompany*-leningen te betalen rente een marktconforme rente zal moeten zijn. Een nadeel kan ook zijn dat er in een betrokken jurisdictie sprake is van een bronbelasting op rente. Een dergelijke bronbelasting zal weliswaar vaak kunnen worden verrekend of teruggevorderd, maar dit zal lang niet altijd het geval zijn. Een ander nadeel is de noodzaak van het aanleggen van een schaduwadministratie (*mirror accounts*) om het rentevoordeel op een juiste wijze te kunnen alloceren. Verder kunnen de overboekingen resulteren in een verlies van valutadagen.<sup>22</sup> Andere nadelen zijn mogelijke rapportageverplichtingen bij grensoverschrijdend betalingsverkeer en het ontbreken van een prikkel om actief aan debiteurenbeheer te doen. Aangenomen wordt ook wel – maar de vraag is of dit werkelijk zo is – dat bij saldoconcentratie eerder sprake zal zijn van doeloverschrijding dan bij saldocompensatie.<sup>23</sup>

Uiteindelijk zal een veelheid van factoren bepalend zijn voor een keuze voor het ene dan wel het andere type arrangement. Factoren die in dit verband als cruciaal kunnen worden beschouwd, zijn de voor de bank geldende solvabiliteits- en andere prudentiële regels, de al dan niet rechtsgeldigheid en juridische afdwingbaarheid van de respectieve arrangementen in alle relevante jurisdicties, conversieproblemen bij saldi in verschillende muntsoorten, regelgeving inzake het aanhouden van rekeningen, bijvoorbeeld door niet-ingezetenen, rapportageverplichtingen bij grensoverschrijdend betalingsverkeer, fiscale aspecten en, *last but not least*, technische en/of operationele beperkingen. Als de bank niet over de juiste systemen beschikt om rekeningsaldi in verschillende valuta in een veelheid van landen virtueel te *poolen*, dan lijkt saldoconcentratie het enige alternatief. Als de bank daarentegen niet in staat is om aan het eind van de dag een veelheid aan overboekingsopdrachten uit te voeren, lijkt saldocompensatie het meest voor de hand liggende *cash pooling*-instrument.

22. Sinds de invoering van de PSD is de mogelijkheid voor banken om via de valuteringsdag voor de afschrijving debetrente in rekening te brengen en pas een dag na de bijschrijving creditrente te vergoeden overigens enorm aan banden gelegd. Zie art. 7:537 lid 2 jo. art. 7:541 lid 1 en 2 BW.

23. Aldus Botter & Verjans 2005, p. 38 en Winter 1992, p. 142-143.

Als gezegd gaven banken in Nederland vóór de inwerkingtreding van de CRR, dus vóór 1 januari 2014, meestal de voorkeur aan saldocompensatie. Dit omdat deze variant, afgezien van de complexe juridische documentatie, in de praktijk eigenlijk niet meer vergde dan een goed rekenprogramma. Dat de banken na de inwerkingtreding van de CRR de voorkeur lijken te geven aan saldoconcentratie lijkt te maken te hebben met de prudentiële regels van de CRR, waaraan de banken sinds de inwerkingtreding van deze verordening moeten voldoen. Het gaat dan met name om de regels inzake de *leverage ratio*. Hierop wordt nader ingegaan in paragraaf 8 en 9 van deze bijdrage.

## 6 Voormalig prudentieel kader: Rsk en Handboek Wtk

Het rentevoordeel voor een onderneming of een groep van ondernemingen betekent een renteverlies voor de bank. Daarom zal de bank *cash pooling* alleen willen toestaan als zij de bij haar aangehouden debetsaldi en creditsaldi op een nettobasis mag meenemen voor de berekening van de solvabiliteits- en liquiditeitsregels niet is toegestaan, niet afdoet aan de bevoegdheid van de bank om dit product aan haar cliënten aan te bieden.<sup>24</sup> Het kan wel betekenen dat het aanbieden van het product voor de bank onaantrekkelijk wordt of niet meer rendabel is.

Voor het van kracht worden van de CRR bepaalde de Rsk<sup>25</sup> onder welke voorwaarden een bank balansposten met elkaar mocht salderen met het oog op de bepaling van de door haar aan te houden solvabiliteit. En voor het van kracht worden van de Rsk was deze materie geregeld in het Handboek Wtk.<sup>26</sup> Op grond van de Rsk en eerder het Handboek Wtk mochten onder bepaalde voorwaarden niet alleen debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen van dezelfde wederpartij op de balans met elkaar worden gesaldeerd, maar ook debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen van verschillende wederpartijen. De Rsk en voordien het Handboek Wtk maakten in dit verband een in de praktijk als enigszins cryptisch ervaren

24. Of een bank bepaalde producten wel of niet aan bepaalde cliënten mag aanbieden, is een kwestie van gedragtoezichtrecht en niet van prudentieel toezichtrecht. Sleutelwoorden zijn hier *product governance* en *suitability*.

25. Regeling van De Nederlandsche Bank N.V. van 11 december 2006, Stcrt. 2006, 248, gewijzigd op 16 december 2010, Stcrt. 2010, 20938, houdende regels inzake de vereiste solvabiliteit ter dekking van het kredietrisico voor banken, beleggingsondernemingen en clearinginstellingen, vervallen per 31 december 2013.

26. Het Handboek Wtk was een door DNB verzorgde losbladige uitgave, ten behoeve van de onder toezicht van DNB staande banken, waarin naast de Wtk en later de Wtk 1992 waren opgenomen alle bij deze wet behorende uitvoeringsbesluiten, richtsnoeren, aanbevelingen en interpretaties. Enigszins vergelijkbaar met het Handboek Wtk is de in de huidige toezichtpraktijk vigerende, door de ECB opgestelde (openbare) Guide to Banking Supervision, die tezamen met de (niet-openbare) Supervisory Manual als basis geldt voor het toezicht binnen het SSM.

onderscheid tussen balansposten ‘ten name van dezelfde wederpartij’, balansposten ‘ten name van dezelfde relatie of groep’ en balansposten ‘ten aanzien van verbonden partijen’.<sup>27</sup>

De *leverage ratio* is in het leven geroepen door de CRR. Deze ratio – ook wel de hefboomratio genoemd – geeft de verhouding weer tussen het *Tier 1*-kapitaal en de totale risicoblootstelling van een bank.<sup>28</sup> De *liquidity coverage ratio* is eveneens een creatie van de CRR. Deze ratio – ook wel de liquiditeitsdekkingsratio genoemd – geeft de verhouding weer tussen het totaal aan liquide activa en de nettoliquiditeitsuitstroom.<sup>29</sup> De vraag of debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen van een cliënt of van verschillende cliënten voor de berekening van de *leverage ratio* en de *liquidity coverage ratio* met elkaar mogen worden gesaldeerd, speelt dan ook pas sinds het van kracht worden van de CRR. Beide ratio’s moeten aan de toezichthouder worden gerapporteerd. Er bestaat op dit moment echter nog geen verplichte *minimum-leverage ratio*, maar alleen een verplichte *minimum-liquidity coverage ratio*.<sup>30</sup>

Op grond van art. 4:4 t/m 4:6 Rsk konden ten name van dezelfde wederpartij op naam gestelde leningen enerzijds en deposito’s anderzijds door een leningverstrekende financiële onderneming op de balans met elkaar worden verrekend, indien daartoe tussen de leningverstrekende financiële onderneming en haar wederpartij een overeenkomst tot verrekening was gesloten. In deze overeenkomst moest zijn gewaarborgd dat in geval van wanprestatie, insolventie of faillissement uiteindelijk één nettobedrag zou resteren, dat de ene partij aan de andere is verschuldigd. Verder diende de leningverstrekende financiële onderneming zich te vergewissen van de blijvende rechtsgeldigheid en afdwingbaarheid van de verrekeningsovereenkomst in alle relevante jurisdicties. Zij moest ook te allen tijde kunnen bepalen welke activa en passiva onder de verrekeningsovereenkomst vallen, de risico’s van opzegging van de overeenkomst bewaken en beheersen, en de vorderingen op nettobasis bewaken en controleren.

De tekst van art. 4:4 t/m 4:6 Rsk stemde in belangrijke mate overeen met die van paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 1 van het Handboek Wtk. Niettemin waren er ook wel enige verschillen. Zo betrof paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 1 van het Handboek Wtk ten name van dezelfde wederpartij op naam gestelde ‘vorderingen en schulden’, terwijl in art. 4:4 t/m 4:6 Rsk werd gesproken van ten name van dezelfde wederpartij op naam gestelde ‘leningen enerzijds en deposito’s anderzijds’. Ook

bevatte paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 1 van het Handboek Wtk enkele aanvullende voorwaarden die niet zijn overgenomen in art. 4:4 t/m 4:6 Rsk. Zo mocht verrekening van ten name van dezelfde wederpartij op naam gestelde vorderingen en schulden op grond van paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 1 van het Handboek Wtk alleen plaatsvinden voor zover de looptijd van de schulden ten minste even lang was als die van de vorderingen, de schulden niet waren achtergesteld en de vorderingen niet ten behoeve van derden waren bezwaard. Verder mochten vorderingen en schulden in verschillende muntsoorten alleen worden verrekend als deze zonder belemmering inwisselbaar waren, en niet als de schuldenaar tot ‘betaling effectief’ verplicht was en derhalve niet de bevoegdheid had om zijn eigen schuld in de door de schuldeiser aan hem verschuldigde valuta te betalen. Ten slotte werd in paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 1 van het Handboek Wtk gesproken van ‘bank’, terwijl in art. 4:4 t/m 4:6 Rsk de term ‘leningverstrekende financiële onderneming’ werd gehanteerd.

Art. 4:7 Rsk bepaalde dat ten name van dezelfde relatie of groep luidende debetsaldi enerzijds en creditsaldi anderzijds door een leningverstrekende financiële onderneming op de balans met elkaar konden worden verrekend, indien het creditsaldo bij afzonderlijke pandovereenkomst formeel aan de leningverstrekende financiële onderneming was verpand tot zekerheid van het debetsaldo. Een afzonderlijke pandovereenkomst was niet vereist indien op de verhouding tussen de financiële onderneming en haar wederpartij algemene voorwaarden van toepassing waren en deze algemene voorwaarden reeds in een zodanige verpanding voorzagen, mits de juridische effectiviteit van die voorwaarden was gewaarborgd.

De tekst van art. 4:7 Rsk stemde nagenoeg letterlijk overeen met die van paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 2 van het Handboek Wtk. Ook hier stelde het Handboek Wtk – door middel van een verwijzing naar paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 4 – echter de aanvullende voorwaarde dat saldering alleen was toegestaan voor die creditsaldi waarvan de looptijd ten minste even lang was als die van de debetsaldi. En ook hier gebruikte het Handboek Wtk de term ‘bank’, waar de Rsk de term ‘leningverstrekende financiële onderneming’ gebruikte.

Ingevolge art. 4:8 Rsk ten slotte konden onder bepaalde voorwaarden debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen van verschillende relaties door een leningverstrekende financiële onderneming op de balans met elkaar worden verrekend. Ook in deze situatie was daarvoor vereist dat er door de deelnemende wederpartijen zekerheid werd gesteld ten gunste van de leningverstrekende financiële onderneming. Deze zekerheid kon op drie verschillende manieren worden gesteld. Een eerste mogelijkheid was dat het creditsaldo bij afzonderlijke overeenkomst formeel aan de leningverstrekende financiële onderneming was verpand tot zekerheid voor het debetsaldo. Een tweede mogelijkheid was dat aan de leningverstrekende financiële onderneming de bevoegdheid werd toegekend om zich tegenover de crediteur te allen tijde ten volle te kwijten

27. Zie over het prudentieel kader op grond van de Rsk en het Handboek Wtk ook Winter 1988, p. 11-17, en Botter & Verjans 2005, p. 39-41.

28. Zie art. 429 en 430 CRR.

29. Zie art. 412 CRR, uitgewerkt in Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/61 van de Commissie van 10 oktober 2014 ter aanvulling van Verordening (EU) 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het liquiditeitsdekkingsvereiste voor kredietinstellingen, PbEU 17 januari 2015, L 11/1-36.

30. Art. 4 lid 2 Gedelegeerde Verordening 2015/61 bepaalt dat kredietinstellingen een liquiditeitsdekkingsratio van ten minste 100% zullen handhaven.

door haar vordering op de debiteur aan de crediteur te cederen. Een derde variant was dat (1) het debetsaldo voor rekening en risico van de crediteur liep, respectievelijk de crediteur zich borg stelde voor de debiteur, respectievelijk de crediteur hoofdelijk schuldenaar naast de debiteur was, en (2) het creditsaldo formeel aan de leningverstrekende financiële onderneming was verpand tot zekerheid voor de op de crediteur rustende verplichting uit hoofde van de onder 1 bedoelde constructie. Een afzonderlijke pandovereenkomst was weer niet vereist indien op de verhouding tussen de leningverstrekende financiële onderneming en haar wederpartijen algemene voorwaarden van toepassing waren en deze algemene voorwaarden reeds in een zodanige verpanding voorzagen, mits de juridische effectiviteit van die voorwaarden was gewaarborgd.

De tekst van art. 4:8 Rsk was vrijwel gelijklopend aan die van paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 3 van het Handboek Wtk. Wel werd op grond van paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 4 van het Handboek Wtk bij deze variant eveneens als extra voorwaarde gesteld dat de looptijd van de creditsaldi ten minste even lang moest zijn als die van de debetsaldi, en gebruikte het Handboek Wtk ook hier de term 'bank', waar in de Rsk de term 'leningverstrekende financiële onderneming' werd gehanteerd.

Als gezegd is het onderscheid dat de Rsk en voordien het Handboek Wtk maakten tussen balansposten 'ten name van dezelfde wederpartij', balansposten 'ten name van dezelfde relatie of groep' en balansposten 'ten aanzien van verbonden partijen' in de praktijk altijd als enigszins cryptisch ervaren. In de praktijk werd meestal aangenomen – al is dit nooit zeker geworden – dat de regeling van art. 4:4 t/m 4:6 Rsk en paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 1 van het Handboek Wtk zag op 'netting' en die van art. 4:7 en 4:8 Rsk en paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 2 t/m 4 van het Handboek Wtk op saldocompensatie. Met netting wordt dan bedoeld op een situatie waarin er een verrekeningspositie wordt gecreëerd, maar waarin daadwerkelijke verrekening pas plaatsvindt in een specifiek geval, bijvoorbeeld als sprake is van wanprestatie, insolventie of faillissement. Met saldocompensatie wordt bedoeld op het virtueel salderen van debetsaldi en creditsaldi, zodat de totaalvordering op een partij of een groep van partijen wordt bepaald. Omdat saldocompensatie in de praktijk altijd vergezeld zal gaan van een bevoegdheid tot verrekening, is het onderscheid tussen netting en saldocompensatie uiteindelijk echter tamelijk diffuus.

In dit verband zij opgemerkt dat aan de omstandigheid dat in paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 1 van het Handboek Wtk werd gesproken van 'vorderingen en schulden' en in art. 4:4 Rsk van 'leningen en deposito's' geen materiële betekenis mag worden toegekend, nu de regeling simpelweg de implementatie in de Nederlandse wet- en regelgeving behelsde van Bijlage VIII, Deel 1, paragraaf 3 en 4 van de Herzien bankenrichtlijn. Daarin werd heel algemeen gesproken van 'verrekening op de balans van wederzijdse vorderingen tussen de bank en haar

wederpartij'. Ook aan het gebruik van de term 'leningverstrekende financiële onderneming' in art. 4:4 t/m 4:8 Rsk, in plaats van de term 'bank' zoals in paragraaf 4011-0.2.2.2 van het Handboek Wtk, kunnen geen conclusies worden verbonden over de aard van de vorderingen die voor verrekening of saldocompensatie in aanmerking kwamen. Waar het Handboek Wtk alleen zag op banken, zag de Rsk ook op andere financiële ondernemingen zoals grote beleggingsondernemingen. Vandaar de term 'financiële onderneming'. Evenals thans werd ook toen de term 'leningverstrekende financiële onderneming' in art. 1 van het Besluit prudentiële regels Wft gedefinieerd als 'een financiële onderneming die een vordering heeft, ongeacht of daaraan een lening ten grondslag ligt'. De extra voorwaarden voor verrekening die in paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 1 en 4 van het Handboek Wtk werden gesteld – zoals de voorwaarde met betrekking tot de gelijke looptijd van de debetsaldi en de creditsaldi –, hadden geen toegevoegde waarde ten opzichte van de eis van een rechtsgeldige en afdwingbare verrekeningsovereenkomst. Het is waarschijnlijk om die reden dat deze aanvullende voorwaarden niet zijn teruggekeerd in de Rsk.

Voor de praktijk was het onderscheid tussen de regeling van art. 4:4 t/m 4:6 Rsk en paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 1 van het Handboek Wtk enerzijds en die van art. 4:7 en 4:8 Rsk en paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 2 t/m 4 van het Handboek Wtk anderzijds met name van belang omdat de eisen waaraan moest worden voldaan om voor solvabiliteitsvrijval in aanmerking te komen onder beide regelingen verschilden. Als gezegd ging men er in de praktijk – zekerheidshalve – van uit dat de regeling van art. 4:4 t/m 4:6 Rsk en paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 1 van het Handboek Wtk zag op 'netting' en die van art. 4:7 en 4:8 Rsk en paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 3 en 4 van het Handboek Wtk op saldocompensatie. Daarbij werd aangenomen dat met 'balansposten ten name van dezelfde relatie of groep' in art. 4:7 Rsk respectievelijk paragraaf 4011-0.2.2.2 onder 2 van het Handboek Wtk werd bedoeld op debetsaldi en creditsaldi ten name van dezelfde wederpartij. Het woordje 'groep' werd in dit verband geïnterpreteerd als betrekking hebbende op verrekening tussen rekeningen van (een groep van) (rechts)personen op dezelfde naam, bijvoorbeeld en/en-rekenungsverhoudingen.

### 7 Accountingregels versus prudentieel kader Rsk en Handboek Wtk

Zoals uit het bovenstaande moge blijken, liepen de bepalingen van de Rsk en het Handboek Wtk over de gehele linie vrijwel parallel. Een opvallend verschil was niettemin dat in paragraaf 4011-0.2.2.2 van het Handboek Wtk expliciet werd aangegeven dat de aldaar geregelde verrekening van balansposten voor solvabiliteitsdoeleinden alleen aan de orde was voor zover de desbetreffende posten niet reeds gesaldeerd waren in de bedrijfseconomische balans. Een dergelijke tekst ontbrak in de Rsk. Aannemelijk is echter dat ook onder het regime van de Rsk de (geconsolideerde) bedrijfseconomische balans – opgesteld conform titel 9 van Boek 2 BW en nader ingevuld con-

form de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving (RJ) dan wel, ingevolge Verordening (EG) 1606/2002 respectievelijk art. 2:362 lid 8 BW, conform de door de EU goedgekeurde International Financial Reporting Standards/International Accounting Standards (IFRS/IAS) – en de daarin toegepaste saldering van posten het uitgangspunt vormden voor de eventuele saldering van deze posten voor prudentiële doeleinden. Een indicatie daarvoor was met name dat de waardering van de betrokken activa onder de Rsk geschiedde op basis van de accountingregels. De regeling van de Rsk en het Handboek Wtk sloot dan ook goed aan bij de toen en thans geldende accountingregels.

Voor het opmaken van de jaarrekening van een bank zijn in Nederland twee stelsels voorhanden. Het eerste stelsel is dat van de Nederlandse wetgeving, uitgewerkt in de RJ. Het tweede stelsel is dat van de door de EU goedgekeurde IFRS/IAS. Deze laatste regels kunnen ofwel rechtstreeks van toepassing zijn, op grond van Verordening (EG) 1606/2002, ofwel omdat de bank daarvoor heeft gekozen op grond van art. 2:362 lid 8 BW.<sup>31</sup> De geconsolideerde en actuele tekst van de RJ wordt jaarlijks gepubliceerd door de Raad voor de Jaarverslaggeving.<sup>32</sup> Door de Europese Commissie goedgekeurde IFRS/IAS worden telkens gepubliceerd in het Publicatieblad van de Europese Unie (PbEU). De geconsolideerde en actuele tekst van alle IFRS-standaarden en interpretaties is te vinden in verschillende jaarlijks uitgegeven bundels.<sup>33</sup>

Op het punt van saldering van financiële activa en passiva in de bedrijfseconomische balans bevatten beide regelcomplexen nagenoeg gelijklopende bepalingen. De saldering van financiële activa en financiële passiva en de presentatie daarvan in de bedrijfseconomische balans zijn onder IFRS/IAS geregeld in IAS 32-42. Dit voorschrift bepaalt dat een financieel actief en een financiële verplichting moeten worden gesaldeerd en het nettobedrag in het overzicht van de financiële positie moet worden gepresenteerd als – en alleen als – een entiteit: (a) een in rechte afdwingbaar recht heeft om de opgenomen bedragen te verrekenen, en (b) voornemens is om tot gesaldeerde of simultane afwikkeling van het actief en de verplichting over te gaan. Het bestaan van een in rechte afdwingbaar verrekenings-

recht ten aanzien van de desbetreffende vorderingen en schulden is derhalve een voorwaarde voor saldering in de bedrijfseconomische balans.<sup>34</sup> Wat onder een in rechte afdwingbaar verrekeningsrecht moet worden verstaan, wordt toegelicht in IAS 32-45. Volgens deze toelichting gaat het om een juridisch recht van een schuldenaar, contractueel of anderszins, om een aan een schuldeiser verschuldigd bedrag geheel of gedeeltelijk af te wikkelen of te elimineren door het te verrekenen met een door de schuldeiser aan de schuldenaar verschuldigd bedrag. Daarbij wordt opgemerkt dat een schuldenaar ook het recht kan hebben om een door een derde verschuldigd bedrag te verrekenen met het bedrag dat aan een schuldeiser is verschuldigd, op voorwaarde dat er tussen de drie partijen een overeenkomst bestaat waarin het recht van de schuldenaar tot verrekening duidelijk is vastgelegd. Omdat het hier gaat om een juridisch recht, kunnen volgens IAS 32-45 de voorwaarden die samenhangen met dat recht van rechtsgebied tot rechtsgebied verschillen en moet de wetgeving die van toepassing is op de relaties tussen de partijen in beschouwing worden genomen.

Naar Nederlands recht wordt in het geval van saldocompensatie met één wederpartij aan het vereiste onder (a) voldaan door met de wederpartij een (binnen en buiten faillissement) te allen tijde afdwingbaar verrekeningsrecht voor de bank overeen te komen. In het geval van saldocompensatie met verschillende wederpartijen is het nodig, maar ook voldoende om aan het vereiste onder (a) te voldoen dat een (binnen en buiten faillissement) te allen tijde afdwingbaar multilateraal verrekeningsrecht voor de bank wordt overeengekomen, gecombineerd met een hoofdelijke aansprakelijkheid van elke deelnemende partij en eventueel een pandrecht op de debetsaldi tot zekerheid van de debetsaldi of de schuld uit de hoofdelijkheid.

Lastiger is de vraag wanneer aan het vereiste onder (b) is voldaan. Ik zou menen dat uit de enkele omstandigheid dat een bank voor zichzelf het recht bedingt om te allen tijde en in het bijzonder in het geval van wanprestatie, insolventie of faillissement de bij haar aangehouden debetsaldi en creditsaldi met elkaar te mogen verrekenen, zonder meer blijkt dat de bank voornemens is om tot gesaldeerde of simultane afwikkelingen van activa en verplichtingen over te gaan. In de praktijk blijkt

31. Op grond van Verordening (EG) 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen, PbEG 11 september 2002, L 234/1, moeten beursgenoteerde banken hun geconsolideerde jaarrekening opstellen aan de hand van IFRS/IAS. Op grond van art. 2:362 lid 8 BW kunnen beursgenoteerde banken hun enkelvoudige jaarrekening en niet-beursgenoteerde banken hun enkelvoudige of hun geconsolideerde jaarrekening eveneens aan de hand van deze standaarden opstellen. Zie H. van den Ende e.a. (red.), *Handboek financiële verslaggeving – Jaarrekening 2017*, Den Haag: Sdu Uitgevers 2017, p. 34-38.

32. Zie voor de meest recente versie: Raad voor de Jaarverslaggeving, *Richtlijnen voor de jaarverslaggeving voor middelgrote en grote rechtspersonen*. Jaareditie 2018, Deventer: Wolters Kluwer 2018.

33. Zie voor de meest recente Europese gecoördineerde Nederlandstalige tekst: *International Financial Reporting Standards 2017*, Deventer: Wolters Kluwer 2017, en voor de meest recente Engelstalige versie: *IASB, International Financial Reporting Standards (IFRSs) 2018*, Londen: IASB 2018.

34. De tekst van IAS 32-42 is zo geformuleerd dat de bank, als aan de voorwaarden van de bepaling is voldaan, tot een gesaldeerde weergave van activa en passiva verplicht is en niet de keuze heeft om de desbetreffende vorderingen en schulden als separate posten te vermelden. Deze interpretatie vindt steun bij H.K.O. Reimers, *Saldering van financiële activa en passiva onder IFRS*, MAB 2006, p. 253-254. Anders: H. Beckman, *Verantwoording van effecten (incl. derivaten) in de jaarrekening*, in: S.C.J.J. Kortmann (red.), *Onderneming en effecten*, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1998, p. 686-687, die opmerkt dat van een verplichting nooit sprake kan zijn, nu het rechtens om gescheiden activa en passiva gaat. Vgl. evenwel H. Beckman, *Is saldering van op de balansdatum bestaande vorderingen en schulden tussen dezelfde partijen onder omstandigheden aanvaardbaar?*, in: A.J. Bindenga, M.A. van Hoepen & J. Maat (red.), *Bericht gegeven. Opstellenbundel aangeboden aan Prof. drs. F. Krens*, Deventer: Kluwer 1999, p. 29-42.

echter dat accountants hier anders over denken. Zij vinden dat dit voornemen alleen aantoonbaar aanwezig is, als de bank periodiek daadwerkelijk tot verrekening overgaat.<sup>35</sup> Met het oog daarop vinden we in de contractdocumentatie veelal een bepaling die de bank het recht geeft om ten minste eenmaal per kwartaal of eenmaal per jaar een *cash sweep* uit te voeren en door de daarop volgende boeking in rekening-courant daadwerkelijk tot verrekening over te gaan. In een separaat document wordt dan vaak geregeld dat de bank verplicht is die *cash sweep* ogenblikkelijk na de uitvoering daarvan weer ongedaan te maken door middel van een *return sweep*. Ofschoon IAS 32-42 niet voorschrijft op welke manier het voornemen moet worden aangetoond, sluit deze oplossing wel aan bij de in IAS 42-47 opgenomen toelichting dat het voornemen wordt beïnvloed door normale bedrijfspraktijken en de vereisten van de financiële markten.<sup>36</sup>

De saldering van financiële activa en financiële passiva en de presentatie daarvan in de bedrijfseconomische balans zijn onder de RJ geregeld in RJ 115.305. De tekst van RJ 115.305 verschilt niet wezenlijk van die van IAS 32-42. De richtlijn bepaalt dat een actief en een post van het vreemd vermogen gesaldeerd in de jaarrekening dienen te worden opgenomen, uitsluitend indien en voor zover de rechtspersoon: (1) beschikt over een deugdelijk juridisch instrument om het actief en de post van het vreemd vermogen gesaldeerd en simultaan af te wikkelen, en (2) het stellige voornemen heeft het saldo als zodanig of beide posten simultaan af te wikkelen.<sup>37</sup> Volgens de toelichting kan het hier genoemde stellige voornemen onder meer blijken uit de gangbare bedrijfspraktijk of *usage*.

Met de benadering dat primair de bedrijfseconomische balans bepalend is voor de mogelijke saldering van verbonden debetsaldi en creditsaldi voor prudentiële doeleinden lijkt onder de

CRR te worden gebroken, althans voor de berekening van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico en voor de berekening van de *leverage ratio*. Zoals in paragraaf 8 nader zal worden uiteengezet, is het uitgangspunt onder de CRR weliswaar dat de waardering van activa moet geschieden overeenkomstig de regels voor financiële verslaggeving, maar is uiteindelijk het in de CRR neergelegde prudentiële raamwerk bepalend voor de vraag of saldering van debetsaldi en debetsaldi is toegestaan voor de berekening van de beide hiervoor genoemde grootheden. Met betrekking tot de berekening van de *liquidity coverage ratio* kunnen waarschijnlijk nog steeds de accountingregels worden toegepast.<sup>38</sup>

## 8 Huidig prudentieel kader: CRR

### 8.1 Prudentieel kader CRR versus accountingregels

Saldering in de balans van debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen van dezelfde wederpartij voor de berekening van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico is onder de CRR zonder meer mogelijk. Voor debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen van verschillende wederpartijen lijkt saldering in de balans onder de CRR echter niet als een toelaatbare vorm van kredietrisicomitatie in aanmerking te komen. Art. 195 CRR, eerste alinea, stelt voorop dat verrekening op de balans van wederzijdse vorderingen tussen een instelling en haar wederpartij als een toelaatbare vorm van kredietrisicomitatie kan worden beschouwd. Art. 195 CRR, tweede alinea, bepaalt echter met zoveel woorden dat de toelaatbaarheid van deze vorm van kredietrisicomitatie is beperkt tot wederzijdse kassaldi tussen de instelling en de wederpartij. Voor de berekening van de *leverage ratio* is het beeld nog ongunstiger. Art. 429 lid 5 aanhef en onder b CRR bepaalt in dit verband dat fysieke of financiële zekerheden, garanties of aangekochte kredietrisicomitatie niet mogen worden gebruikt om de blootstellingswaarde (*exposure*) van activa te verminderen. Art. 429 lid 5 aanhef en onder c CRR voegt daaraan toe dat geen verrekening van leningen met deposito's mag plaatsvinden. In deze beide bepalingen wordt geen onderscheid gemaakt tussen activa en zekerheden respectievelijk leningen en deposito's ten name van dezelfde wederpartij en activa en zekerheden respectievelijk leningen en deposito's ten name van verschillende wederpartijen. Voor de berekening van de *liquidity coverage ratio* ontbreken met art. 429 lid 5 onder b en c CRR vergelijkbare bepalingen.

35. Aldus bijvoorbeeld ook Reimers 2006, p. 252-255. Dit is overigens geen officieel standpunt van de IASB. Het International Financial Reporting Interpretation Committee (IFRIC) heeft op 22 maart 2016 overlegd over het al dan niet agenderen van de vraag of saldering via fysieke transacties aan het eind van een verslaggevingsperiode voldoende is om het door IAS 32-42 vereiste voornemen aan te tonen, dit met het oog op een eventueel door het IFRIC te geven officiële interpretatie of een aanpassing van de standaard. Het IFRIC heeft in dit verband aangegeven dat het van de individuele feiten en omstandigheden van elk geval afhangt of het door IAS 32-42 vereiste voornemen aanwezig kan worden geacht en dat daarom geen interpretatie tijdens het IFRIC nodig is en evenmin een wijziging van de standaard. Het onderwerp werd dan ook niet op de agenda gezet (Update IFRIC, maart 2016, p. 6).

36. Uit de jaarrekeningen van ING, ABN AMRO en Rabobank over 2016 blijkt dat deze banken in de loop van 2016 zijn overgegaan tot periodieke saldering door fysieke overboekingen – aan het eind van elke verslagperiode – om aan te tonen dat het door IAS 32-42 vereiste voornemen bij hen aanwezig is. Alle drie de banken verwijzen daarvoor overigens naar het standpunt van het IFRIC. Zie ING Groep N.V., Annual Report 2016, p. 111 en 121, ABN AMRO Group N.V., Integrated Annual Report 2016, p. 126, 170 en 260, en Rabobank, Annual Report 2016, p. 176 en 258-259.

37. Ook hier is het voorschrift geformuleerd als een verplichting tot gesaldeerde weergave en niet als een bevoegdheid. Zo ook: Deloitte, Handboek externe verslaggeving 2018, Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 345. Anders: Beckman 1998, p. 686-687.

38. Zie ook de antwoorden van de minister van Financiën van 17 oktober 2018 op vragen van de Kamerleden Omtzigt en Ronnes van 18 september 2018 over de balans van ING over 2016 en de daarin opgenomen verhoging van de post 'loans and advances to customers', waarin de minister in zijn antwoorden op vragen 3, 5, 7, 10 en 17 telkens uitdrukkelijk aangeeft dat de jaarlijkse verslaggeving op grond van de accountingregels losstaat van de prudentiële kwalificatie, bijv. voor de *leverage ratio*, en dat het aan de prudentiële toezichthouder is om – los van de jaarlijkse verslaggeving op grond van de accountingregels – te controleren of saldering van balansposten in lijn is met de prudentiële regels, en, in zijn antwoord op vraag 11, dat voor de *leverage ratio* de prudentiële kwalificatie leidend is. Zie Aanhangsel Handelingen II 2018/19, 312, p. 1-7, gepubliceerd op 18 oktober 2018.

Zoals uit het voorgaande moge zijn gebleken, staan de accountingregels een nettobenadering wel toe. Dat geldt zowel voor IFRS/IAS als voor de RJ. Voor een nettobenadering is niet meer nodig dan dat er sprake is van een in rechte afdwingbaar verrekeningsrecht en de intentie om op nettobasis af te wikkelen. Een redenering waarbij voor verrekening van balansposten ten name van verschillende wederpartijen aansluiting wordt gezocht bij de regels voor saldering in de bedrijfseconomische balans is mijns inziens echter weinig kansrijk, althans voor de bepaling van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico en de bepaling van de *leverage ratio*. Op het eerste gezicht zijn voor een dergelijke redenering zeker argumenten voorhanden. Ingevolge art. 24 CRR moet de waardering van activa geschieden overeenkomstig de regels voor financiële verslaggeving. De regels voor financiële verslaggeving vormen ingevolge art. 111 lid 1 CRR – in het geval van de standaardbenadering – en art. 166 lid 1 CRR – in het geval van de interne-modellenbenadering – ook de basis voor de bepaling van de blootstellingswaarde van een actiefpost.<sup>39</sup> Art. 429 lid 5 onder a CCR bepaalt dat de berekening van de blootstellingswaarden van activa voor de berekening van de *leverage ratio* geschiedt op basis van art. 111 lid 1 eerste zin CRR. Dat wil zeggen: volgens de toepasselijke accountingregels. Dat zou betekenen dat als saldering in de bedrijfseconomische balans is toegestaan volgens de toepasselijke accountingregels, saldering ook toegestaan zou moeten zijn voor prudentiële doeleinden.

Echter, naar het lijkt staan art. 111 lid 3 en 166 lid 3 CRR aan een dergelijke benadering in de weg als het gaat om de verrekening van balansposten voor de berekening van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico. Art. 111 lid 3 CRR bepaalt dat als een blootstelling door volgestorte kredietprotectie<sup>40</sup> wordt gegarandeerd, de blootstellingswaarde van die post op basis van hoofdstuk 4 ('Kredietrisicomitigatie') mag worden aangepast. Art. 166 lid 3 CRR is nog explicieter. Volgens deze bepaling passen de instellingen voor de berekening van de blootstellingswaarde bij verrekening van leningen en deposito's de in hoofdstuk 4 beschreven methoden toe. Dat betekent dat de vraag of saldering in de balans voor solvabiliteitsdoeleinden tot de mogelijkheden behoort, uiteindelijk moet worden beantwoord aan de hand van de regels van de CRR inzake kredietrisicomitigatie en niet op basis van de accountingregels. Art. 429 lid 5 onder b en c CRR voorziet in een verregaande beperking van de toepasselijkheid van de accounting-

regels als het gaat om de berekening van de *leverage ratio*. Ook hier zijn derhalve de prudentiële regels leidend.<sup>41</sup>

### 8.2 Berekening solvabiliteitseisen voor het kredietrisico

Dat brengt ons voor de saldering van debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen bij het al eerder genoemde art. 195 CRR. Dit artikel erkent verrekening in de balans van debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen van dezelfde wederpartij als een vorm van volgestorte kredietprotectie en daarmee als een toelaatbare vorm van kredietrisicomitigatie. Echter, het artikel onthoudt een dergelijke erkenning aan verrekening in de balans van debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen van verschillende wederpartijen. Dit hoeft evenwel geen probleem te zijn als het arrangement met deze verschillende wederpartijen voorziet in een andere vorm van volgestorte kredietprotectie. De CRR staat een verlaging van de risicoweging van activa toe als sprake is van volgestorte kredietprotectie. Volgestorte kredietprotectie wordt in art. 4 lid 1 onder 58 CRR gedefinieerd als een techniek van kredietrisicolimitering waarbij het kredietrisico dat verbonden is aan de exposure van een instelling wordt beperkt doordat die instelling het recht heeft om, bij wanprestatie van de wederpartij, bepaalde activa of posten te liquideren, over te nemen, daarvan de eigendom te verwerven of te behouden, dan wel het bedrag van de exposure te verlagen tot of die te vervangen door het verschil tussen het bedrag van de exposure zelf en het bedrag van een vordering op de instelling.

De CRR onderscheidt in dit verband tussen overeenkomsten tot verrekening van balansposten tussen een bank en een enkele wederpartij (art. 195 en 205 CRR) en methoden van kredietrisicomitigatie met betrekking tot arrangementen met meerdere wederpartijen (art. 194, 197 en 207 CRR). Ingevolge art. 195 CCR geldt verrekening in de balans door de bank van wederzijdse vorderingen tussen haar en een enkele wederpartij als een toelaatbare vorm van kredietrisicomitigatie. Voorwaarde daarvoor is wel dat deze wederzijdse vorderingen het voorwerp zijn van een verrekeningsovereenkomst, welke overeenkomst moet voldoen aan de eisen van art. 205 CRR. Dit artikel vereist dat de verrekeningsovereenkomst tussen de bank en haar wederpartij rechtsgeldig en juridisch afdwingbaar is in alle relevante jurisdicties, ook in het geval van insolventie of faillissement van de wederpartij. Verder dient de bank te allen tijde te kunnen bepalen welke activa en passiva onder de verrekeningsovereenkomst vallen, en dient zij de risico's van beëindiging van de overeenkomst te bewaken en te beheersen en de relevante blootstellingen op nettobasis te bewaken en te controleren.

39. Bij de standaardbenadering wordt voor de bepaling van het risicogewicht van activa gebruik gemaakt van door de CRR voorgeschreven standaardgewichten. Bij de interne-modellenbenadering wordt gebruik gemaakt van eigen modellen van de bank.

40. Zie over dit begrip hierna, in par. 8.2.

41. Zie nogmaals de antwoorden van de minister van Financiën van 17 oktober 2018 op vragen 3, 5, 7, 10, 11 en 17 van de Kamerleden Omtzigt en Ronnes van 18 september 2018, over de geconsolideerde (bedrijfseconomische) balans van ING over 2016, Aanhangsel Handelingen II 2018/19, 312, p. 1-7, gepubliceerd op 18 oktober 2018. Uit het jaarverslag van ING over 2016 blijkt ook dat ING vanaf dat jaar haar *leverage ratio* met *cash pooling* op een brutobasis presenteert. Zie ING Groep N.V., Annual Report 2016, p. 375.

Een arrangement met meerdere wederpartijen moet ingevolge art. 194 CRR voldoen aan verschillende eisen om als risicoverminderend te mogen worden beschouwd. De activa waarop de volgestorte kredietprotectie is gebaseerd, moeten zijn opgenomen in de lijst van toelaatbare activa van art. 197 t/m 200 CRR en moeten voldoende liquide zijn – en hun waarde in de tijd voldoende stabiel – om, gelet op de benadering die wordt gebruikt om de risicogewogen posten te berekenen en de mate waarin deze activa worden meegenomen in de dekking, passende zekerheid te bieden. De bank moet bevoegd zijn om de activa waaraan zij kredietprotectie ontleent te liquideren of te behouden in het geval van wanprestatie, insolventie of faillissement van de wederpartij. De mate van correlatie tussen de waarde van de activa waaraan de bank kredietprotectie ontleent en de kredietwaardigheid van de wederpartij mag niet te hoog zijn. Het arrangement moet rechtsgeldig en juridisch afdwingbaar zijn in alle relevante jurisdicties, hetgeen door middel van een *legal opinion* moet worden aangetoond. De bank moet alle noodzakelijke stappen nemen om de effectiviteit van het arrangement te verzekeren en de daaraan verbonden risico's weg te nemen.

Art. 197 lid 1 onder a CRR merkt een creditsaldo op een rekening bij de bank aan als een toelaatbare zekerheid, zonder dat daarbij de eis wordt gesteld dat dit creditsaldo aan de bank is verpand.<sup>42</sup> Echter, omdat een dergelijk creditsaldo kwalificeert als een financiële zekerheid, zal ook voldaan moeten zijn aan de eisen van art. 207 CRR. De eisen van dit artikel overlappen voor een deel die van art. 194 CRR. Zo mag ook op grond van art. 207 CRR geen duidelijke positieve correlatie bestaan tussen de kredietkwaliteit van de debiteur en de waarde van de zekerheid, en dient de bank alle contractuele en wettelijke voorwaarden te vervullen en alle stappen te nemen die nodig zijn om de zekerheidsovereenkomsten afdwingbaar te maken. Het artikel vereist ook dat de looptijd van de protectie even lang is als de looptijd van de blootstelling. Uit het herhaalde gebruik van het woord zekerheidsovereenkomst in art. 207 CRR kan worden opgemaakt dat van een pandrecht of een met een pandrecht vergelijkbaar zekerheidsarrangement toch wel sprake dient te zijn.

Uit het bovenstaande moge blijken dat als een saldocompensatiearrangement met een enkele wederpartij voorziet in een rechtsgeldige en juridisch afdwingbare verrekeningsovereenkomst – die aan de voorwaarden van art. 205 CRR voldoet –, de bank debetsaldi en creditsaldi in de balans mag verrekenen voor de bepaling van de door haar aan te houden solvabiliteit. Bij saldocompensatie met verschillende wederpartijen mag de bank eveneens uitgaan van een nettobenadering als sprake is van volgestorte kredietprotectie in de vorm van een pandrecht op creditsaldi. Daarbij gaat het dan niet om verrekening in de balans van debetsaldi en creditsaldi, maar om het verminderen van de blootstellingswaarde van de respectieve debetsaldi met

de ter securering daarvan aangehouden creditsaldi in de *pool*. Ofschoon hier sprake is van een verschil in benaderingswijze – mijns inziens meer semantisch dan inhoudelijk –, is de uitkomst hetzelfde als voorheen onder het regime van de Rsk en op basis van de accountingregels. Dat betekent dan ook dat het aanbieden van saldocompensatie aan cliënten onder de CRR in de huidige vorm kan worden gecontinueerd zonder dat dit consequenties heeft voor de door de bank aan te houden solvabiliteit voor het kredietrisico. Waar het deze grootheid betreft, lijkt de *flag note* van DNB van 13 juli 2013 dan ook vooral uit leerstellig oogpunt van belang, maar praktisch van weinig toegevoegde waarde. Materieel verandert er op dit punt immers eigenlijk niets. Operationeel zijn deze consequenties er waarschijnlijk wel. Men denke in dit verband aan de op de bank rustende rapportageverplichtingen.

### 8.3 Berekening leverage ratio

Voor de bepaling van de *leverage ratio* is dit anders. Art. 429 lid 5 onder a CRR bepaalt dat de bepaling van de blootstellingswaarden van activa voor de berekening van de *leverage ratio* geschiedt overeenkomstig het bepaalde in art. 111 lid 1 eerste zin CRR, dus volgens de accountingregels. Echter, vervolgens bepaalt art. 429 lid 5 onder b en c CRR in niet mis te verstane bewoordingen dat er voor de berekening van de *leverage ratio* geen kredietrisicomitigatie mag worden toegepast om blootstellingswaarden te verminderen, en dat leningen en deposito's niet mogen worden gesaldeerd. Deze teksten laten weinig ruimte voor een benadering waarin debetsaldi en creditsaldi kunnen worden geconsolideerd of het kredietrisico anderszins kan worden gemitigeerd. Betoogd zou wellicht nog kunnen worden dat debetsaldi en creditsaldi geen leningen en deposito's zijn als bedoeld in art. 429 lid 5 onder c CRR. De gedachte zou dan zijn dat leningen en deposito's altijd een bepaalde looptijd hebben, terwijl debetsaldi en creditsaldi dagelijks opvraagbaar en direct opeisbaar zijn. Of een dergelijk betoog kansrijk is te achten, is moeilijk te zeggen. Het lijkt mij dan ook van een prudente bedrijfsvoering getuigen om niet op deze interpretatie te vertrouwen en, zekerheidshalve, voor de berekening van de *leverage ratio* uit te gaan van een scenario waarin saldering niet tot de mogelijkheden behoort. Opmerkelijk is overigens dat DNB in haar *flag note* van 13 juli 2013 nu juist geen aandacht schenkt aan de consequenties van de CRR voor de berekening van de *leverage ratio*.<sup>43</sup>

### 8.4 Berekening liquidity coverage ratio

Voor de berekening van de *liquidity coverage ratio* ontbreken met art. 429 lid 5 onder b en c CRR vergelijkbare bepalingen. Dat zou een aanwijzing kunnen zijn dat voor de berekening van de *liquidity coverage ratio* de accountingregels mogen worden toegepast, en dat debetsaldi en creditsaldi op verbon-

42. Een creditsaldo op een rekening bij een derde partij dient op grond van art. 200 onder a CRR wel aan de bank te zijn verpand om als toelaatbare zekerheid te kunnen worden aangemerkt.

43. In de *flag note* wordt wel opgemerkt dat 'the reduction of eligible netting possibilities may have consequences for banks' TREA computation for all risk types that make reference to the CRM framework, such as credit risk, market risk, counterparty credit risk and large exposures', maar die waarschuwing lijkt beperkt tot de berekening van de vereiste solvabiliteit en geen betrekking te hebben op liquiditeitsvereisten.

den rekeningen met elkaar kunnen worden gesaldeerd als er sprake is van een rechtsgeldige en juridisch afdwingbare verrekeningsovereenkomst en de intentie om op nettobasis af te wikkelen. In deze richting wijst ook art. 20 van de Gedelegeerde Verordening 2015/61. Uit deze bepaling blijkt dat de liquiditeitsuitstroom in het kader van de *liquidity coverage ratio* op een nettobasis wordt berekend, namelijk door de som van alle bedragen die binnen dertig dagen door de bank moeten worden betaald te verminderen met de som van alle bedragen die binnen dertig dagen aan de bank moeten worden betaald. Blijkens art. 22 van de Gedelegeerde Verordening worden de te betalen bedragen vermenigvuldigd met een wegingsfactor die de snelheid reflecteert waarmee deze bedragen naar verwachting zullen worden opgenomen. Op gelijke wijze worden de te ontvangen bedragen op grond van art. 23 van de Gedelegeerde Verordening van een wegingsfactor voorzien. Dat geldt ingevolge art. 10 van de Gedelegeerde Verordening ook voor de liquide activa.<sup>44</sup> Deze voorgeschreven weging hoeft mijns inziens niet af te doen aan de hier voorgestane nettobenadering. Gelet op het direct opvraagbare karakter van debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen, ligt het in de reden om eerst te salderen en de wegingsfactor pas los te laten op het resultaat. In haar *flag note* van 13 juli 2013 gaat DNB ook niet in op de consequenties van de CRR voor de berekening van de *liquidity coverage ratio*. Dat daaruit zou kunnen worden afgeleid dat DNB van mening zou zijn dat deze consequenties ontbreken, lijkt mij echter niet aannemelijk.

### 9 Van saldocompensatie naar saldoconcentratie?

Met de komst van de CRR en het vervallen van de Rsk is de vraag gerezen of het aanbieden van saldocompensatie aan cliënten onder het regime van de CRR in de gebruikelijke vorm kan worden gecontinueerd (a) met behoud van de mogelijkheid voor de bank om de betrokken debetsaldi en creditsaldi op een nettobasis mee te nemen voor de berekening van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico, en (b) met de mogelijkheid om hetzelfde te doen voor de berekening van de *leverage ratio* en de *liquidity coverage ratio*. Deze vraag betreft zowel het salderen van debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen van dezelfde wederpartij als het salderen van debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen van verschillende wederpartijen.

Het antwoord op deze vraag is in belangrijke mate bepalend voor de levensvatbaarheid van het product saldocompensatie. Als verrekening in de balans van debetsaldi en creditsaldi onder de CRR niet meer tot de mogelijkheden behoort en ook geen andere, vervangende methoden van kredietrisicomitigatie beschikbaar zijn, zullen banken bij saldocompensatie debetsaldi en creditsaldi op een brutobasis moeten presenteren en derhalve meer solvabiliteit voor het kredietrisico moeten aanhouden. Evenzo zal het ontbreken van salderingsmogelijkheden

van debetsaldi en creditsaldi en andere vormen van kredietrisicomitigatie resulteren in een daling van de *leverage ratio*. Weliswaar hoeft deze ratio voornamelijk alleen maar te worden gerapporteerd, maar in de nabije toekomst zal er waarschijnlijk sprake zijn van een verplichte minimum-*leverage ratio*. Bij het ontbreken van salderingsmogelijkheden is een vergelijkbare impact te verwachten met betrekking tot de *liquidity coverage ratio*. Bij deze ratio zou het probleem zich ook niet pas in de toekomst voordoen, maar reeds nu, omdat er op dit moment al sprake is van een verplichte minimum-*liquidity coverage ratio* van 100%.<sup>45</sup>

Geconcludeerd kan worden dat als een saldocompensatiearrangement met een enkele wederpartij voorziet in een rechtsgeldige en juridisch afdwingbare verrekeningsovereenkomst, de bank debetsaldi en creditsaldi in de balans mag verrekenen voor de bepaling van de door haar aan te houden solvabiliteit. Bij een saldocompensatiearrangement met verschillende wederpartijen mag de bank eveneens uitgaan van een nettobenadering als sprake is van volgestorte kredietprotectie in de vorm van een pandrecht op creditsaldi. Dat betekent dat het aanbieden van saldocompensatie aan cliënten onder de CRR kan worden gecontinueerd zonder dat dit consequenties heeft voor de door de bank aan te houden solvabiliteit voor het kredietrisico. Ook voor de berekening van de *liquidity coverage ratio* lijkt saldering van debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen onder de CRR toegestaan. In zoverre hoeven de CRR-regels inzake de berekening van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico en de berekening van de *liquidity coverage ratio* dan ook geen reden te zijn voor banken om saldocompensatie niet langer aan te bieden als *cash management*-product en in plaats daarvan alleen saldoconcentratie te propagieren.

Voor de berekening van de *leverage ratio* is het beeld minder rooskleurig. Ofschoon er zeker argumenten voorhanden zijn om ook voor de berekening van de *leverage ratio* te pleiten voor toepassing van een gesaldeerde benadering, wijst een aantal bepalingen in de richting van een brutobenadering. Dat betekent een lagere *leverage ratio*. Een lagere *leverage ratio* maakt het aanbieden van saldocompensatie onder de CRR voor banken tot een moeizame aangelegenheid. Als gezegd

44. Art. 412 lid 2 CRR bepaalt dat de instellingen liquiditeitsinstromen en liquide activa niet dubbel mogen meetellen. Dat betekent dat een vordering van een bank die binnen dertig dagen betaalbaar is niet tegelijk als buffer en als liquiditeitsinstroom kan worden meegenomen.

45. Dat het verschil tussen een presentatie op nettobasis en een op brutobasis substantieel kan zijn, blijkt het meest pregnant uit de jaarrekening van ING over 2016, waarin bij de geconsolideerde (bedrijfseconomische) balans over 2016 de cijfers van de in *cash pooling*-arrangementen betrokken rekeningen voor de jaren 2014 en 2015 vergelijkenderwijs op een brutobasis zijn gepresenteerd. Dit leidt in de vergelijking tot hogere vorderingen op cliënten die gebruik maken van *cash pooling*. Zie ING Groep N.V., Annual Report 2016, p. 121, waar wordt gerefereerd aan een bijstelling naar boven van de post '*loans and advances to customers*' met € 163 miljard per 31 december 2015 en met € 185 miljard per 31 december 2014. Zie voor de verschillen tussen het verantwoorden van vorderingen op nettobasis en op brutobasis ook: ABN AMRO Group N.V., Integrated Annual Report 2016, p. 126, en Rabobank Annual Report 2016, p. 176 en p. 258-259. Uiteraard gaat het hier steeds om de bedrijfseconomische balans, maar prudentieel zal een vergelijking tussen een presentatie op nettobasis en een op brutobasis waarschijnlijk een zelfde beeld opleveren.

hoeven banken op dit moment alleen nog maar te rapporteren wat hun *leverage ratio* is. Zij hoeven dus nog geen verplichte minimum-*leverage ratio* aan te houden. Dat wordt echter anders na 2019. De banken zullen dan waarschijnlijk worden geconfronteerd met een verplichte minimum-*leverage ratio* van 3%. Het ontbreken van salderingsmogelijkheden maakt het voor een bank moeilijker om dit minimum te halen. Voor banken kan dit een reden zijn om aan nieuwe cliënten geen saldocompensatie meer aan te bieden maar alleen nog saldoconcentratie, en om te proberen om bestaande cliënten te bewegen tot een overstap van saldocompensatie naar saldoconcentratie. De problematiek van netto versus bruto doet zich bij saldoconcentratie niet, althans minder voor, omdat bij dagelijkse overboekingen aan het eind van de dag de debetsaldi tot nul zijn gereduceerd en het kredietrisico daarmee is geëcarteerd. Anticipatie op de nieuwe regelgeving inzake de *leverage ratio* zou de huidige voorkeur van banken voor saldoconcentratie boven saldocompensatie kunnen verklaren. Zeker is dit uiteraard niet. Er kunnen ook andere, commerciële of operationele, redenen een rol spelen. Of cliënten bereid zullen zijn tot een dergelijke overstap is uiteraard in belangrijke mate ook een commerciële kwestie.<sup>46</sup>

betreft, en dat de voor de inwerkingtreding van de CRR vigerende praktijk van saldocompensatie vanuit het perspectief van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico en de *liquidity coverage ratio* kan worden gecontinueerd. De conclusie is echter ook dat dit voor de berekening van de *leverage ratio* mogelijk anders ligt – omdat de CRR verschillende bepalingen bevat die wat betreft de berekening van deze ratio in de richting van een brutobenadering wijzen –, en dat dit een reden kan zijn voor de banken om in plaats van saldocompensatie voortaan saldoconcentratie aan te bieden.

### 10 Samenvatting en conclusie

Centraal in dit artikel staat de vraag wat de (nieuwe) regels van de CRR inzake de berekening van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico, de *leverage ratio* en de *liquidity coverage ratio* betekenen voor het product saldocompensatie. Het gaat daarbij met name om de vraag of banken dit product onder deze (nieuwe) regels aan cliënten kunnen aanbieden (a) met behoud van de mogelijkheid om debetsaldi en creditsaldi op verbonden rekeningen op een nettobasis mee te nemen voor de berekening van de solvabiliteitseisen voor het kredietrisico, en (b) met de mogelijkheid om hetzelfde te doen voor de berekening van de *leverage ratio* en de *liquidity coverage ratio*.

In het kader van de beantwoording van bovengenoemde centrale vraag wordt in het artikel aandacht besteed aan *cash pooling* in het algemeen, de meest gebruikelijke vormen van *cash pooling*, dat wil zeggen saldocompensatie en saldoconcentratie, de daarbij behorende subvarianten en zekerhedenstructuur, de voor- en nadelen van *cash pooling* in het algemeen en de voor- en nadelen van saldocompensatie en saldoconcentratie. Verder wordt ingegaan op de toepasselijke accountingregels en het voormalige en huidige toepasselijke prudentiële kader.

De conclusie is dat de CRR geen materiële consequenties heeft voor de berekening van de solvabiliteitseisen en de *liquidity coverage ratio* bij saldocompensatie, ook niet waar het saldocompensatiearrangementen met meerdere wederpartijen

<sup>46</sup> Op dit moment wordt in Brussel onderhandeld over een voorstel van de Europese Commissie tot aanpassing van de CRR. Dit voorstel houdt onder meer in dat fysieke saldering van *cash pools* dagelijks – of naar de mening van de toezichthouder frequent genoeg – moet plaatsvinden, COM(2016)850, procedure 2016/0360/COD. Als dit voorstel wordt aangenomen, betekent dat waarschijnlijk de doodsteek voor *cash pooling* in de vorm van saldocompensatie.