

# Aansprakelijkheid voor falend toezicht in tijden van financiële cholera – over coma-bankieren, vuvuzela-juristerij en De Nederlandsche Bank

30

*'As bankers we have shown that we will keep pushing the envelope, keep making that extra buck, and screwing over anybody we can to do that, if there are no laws in place to prevent us.'*<sup>2</sup>

Dit artikel gaat over de aansprakelijkheid van De Nederlandsche Bank voor falend toezicht, in het bijzonder tijdens de financiële crisis. Na een schets van enkele achtergronden van de crisis, volgt een overzicht van de aansprakelijkheid van financiële toezichthouders in enkele ons omringende landen. Dit wordt gevolgd door een analyse van het Nederlandse recht, met bijzondere aandacht voor het Vie d'Or-arrest en voor enkele zaken die mogelijk aanleiding geven tot een claim tegen DNB. Ten slotte wordt met betrekking tot de politieke vraag naar een beperking van de aansprakelijkheid van DNB geconcludeerd dat zo'n beperking nuttig noch wenselijk is.

Het begint met een hypotheekbemiddelaar in Los Angeles die aan mensen met onvoldoende kredietwaardigheid leningen verkoopt waarmee ze een eigen huis kunnen kopen. Deze riskante leningen worden door middel van derivaten in het wereldwijde bankensysteem gepompt. Na een tijdje wordt duidelijk dat veel van die derivaten waardeloos zijn, omdat de leningen niet worden afgelost. Banken stoppen met het lenen van geld aan elkaar, bang dat ook de bezittingen van andere banken minder waard zijn. Zo komt de crisis ook naar IJsland waar een paar gemankeerde ondernemers bezig zijn met coma-bankieren.<sup>3</sup> En het eindigt er mee dat de Nederlandse gemeente Zundert die geld in Icesave heeft belegd, moet gaan bezuinigen op haar voorzieningen. Dit heet globalisering. En het gevolg: een wereldwijde crisis.

Dit artikel gaat over de rol van de financiële toezichthouders in deze wereldwijde crisis. In het bijzonder gaat het over het aansprakelijkheidsrisico van De Nederlandsche Bank (DNB). Had DNB het omvallen van banken in Nederland kunnen voorkomen of de gevolgen ervan

kunnen beperken? Is het aansprakelijkheidsrisico voor DNB door de financiële crisis toegenomen of juist niet? Waarom was DNB in 2005 nog tevreden met het huidige aansprakelijkheidsregime en is zij daarna een lobbyoffensief begonnen om haar aansprakelijkheid te beperken? Is zo'n beperking inderdaad nodig? Deze laatste vraag is op dit moment onderwerp van een politieke discussie.

In par. 1 schets ik enkele achtergronden: de ontwikkeling van de financiële crisis, de naoorlogse deconfitures van financiële ondernemingen in Nederland en het depositogarantiestel dat rekeninghouders en beleggers in zulke situaties beschermt.

Par. 2 is gewijd aan enkele internationale aspecten van de aansprakelijkheid van financiële toezichthouders en bevat een overzicht van de aansprakelijkheidsregimes in een aantal andere landen.

In par. 3 staan de voorwaarden centraal die gelden voor de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouder naar Nederlands recht, in het bijzonder in het licht van het Vie d'Or-arrest. Deze voorwaarden worden geïllustreerd aan de hand van een aantal zaken die mogelijk aanleiding (konden) geven tot een claim tegen DNB.

In par. 4 ga ik in op de politieke discussie over de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouder vanaf mijn rapport voor het Ministerie van Justitie in 2006 tot aan het in mei 2010 gepubliceerde rapport van de Onderzoekscommissie De Wit.

Ten slotte weeg ik in par. 5 de argumenten voor en tegen beperking van de aansprakelijkheid van DNB tegen elkaar af.

## 1. Achtergronden

### 1.1. De crisis, de bankiers en de toezichthouders

De primaire verantwoordelijkheid voor de financiële crisis ligt bij de banken die grote risico's namen, op grote schaal in derivaten handelden waar bijna niemand de risico's van begreep, gebruikmaakten van buitenbalans vehikels, fundamenteel tekortschoten in *risk management*, *due diligence* uitbesteedden aan *credit rating agencies* en gesteund door hijgerige aandeelhouders vooral geïnteresseerd waren in kortetermijnresultaten en in het opstrijken van de daarmee verbonden exorbitante bonussen. 'Money ... has often been a cause of the delusion of multitudes... Men, it has been well said, think in herds; it will be seen that they go mad in herds, while they only recover their senses slowly, and one by one.'<sup>4</sup>

1. C.C. van Dam is honorair hoogleraar Europees Privaatrecht, Universiteit Utrecht, Visiting Professor King's College London en Queen Mary, University of London en juridisch adviseur in Londen. [www.ceesvandam.info](http://www.ceesvandam.info).

2. Barbara Stcherbatcheff in een interview met Catherine Cowley voor de documentaire 'The Greed Imperative', uitgezonden op 23 mei 2010 door BBC Radio 4.

3. Een vorm van bankieren waarbij de bankier geen idee meer heeft waar hij mee bezig is (zie par. 1.2d) en derden opscheept met de schadelijke gevolgen.

4. C. Mackay, *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*, London 1841.

Wat in dit artikel wordt gezegd over de mogelijke verantwoordelijkheid van toezichthouders kan in geen enkel opzicht iets afdoen aan die van de primaire veroorzakers.<sup>5</sup> Maar het omgekeerde geldt ook: 'Net zoals de aansprakelijkheid van de onder toezicht gestelde niets afdoet aan de aansprakelijkheid van de toezichthouder, zal de vraag of die onder toezicht gestelde al dan niet maatregelen nam, niets afdoen aan de vraag of de toezichthouder op zijn beurt maatregelen had moeten treffen.'<sup>6</sup> Hoewel in dit artikel het prudentiële toezicht van DNB centraal staat, merk ik op dat prudentieel en gedragstoezicht (van de AFM) kunnen interfereren. De DSB-zaak vormt hiervan een illustratie: het verkopen van ondeugdelijke financiële producten of het op ondeugdelijke wijze verkopen van financiële producten door DSB (waarop AFM toezag) leverde een risico op voor haar solvabiliteit (waarop DNB toezag).<sup>7</sup> Meer in het algemeen vormen (potentiële) aansprakelijkheidsclaims van woekerpolis-houders een groot solvabiliteitsrisico voor (bank)verzekeraars. Tot nu toe hebben financiële ondernemingen nadelige gevolgen voor consumenten in veel zaken kunnen afkopen maar het is niet uitgesloten dat nog een groot aantal claims op (bank)verzekeraars zullen afkomen met alle gevolgen van dien voor hun solvabiliteit.

## 1.2. Achtergronden financiële crisis

Over de achtergronden van de financiële crisis zijn inmiddels al boekenkasten volgeschreven. Gezaghebbende rapporten zijn voor Europa het *De Larosière Rapport*,<sup>8</sup> voor Nederland *Naar Herstel van Vertrouwen*<sup>9</sup> en voor het Verenigd Koninkrijk de *Turner Review*.<sup>10</sup> Deze rapporten vormden op hun beurt belangrijke inspiratiebronnen voor de aanpak van de crisis. Deze aanpak is met name verwoord in *Principes voor Beheerst Beloningsbeleid*<sup>11</sup> en de *Code Banken*<sup>12</sup> (Nederland), de *Walker Review*<sup>13</sup> (Verenigd Koninkrijk) en de Europese plannen voor de oprichting van drie toezichthoudende autoriteiten met vergaande bevoegdheden en van de *European Systemic Risk Board*.

5. Zie ook T. Hartlief, 'Van schurken en toezichthouders', *NJB* 2010, 490, p. 603.
6. I. Giesen, *Toezicht en aansprakelijkheid. Een rechtsvergelijkend onderzoek naar de rechtvaardiging voor de aansprakelijkheid uit onrechtmatige daad van toezichthouders ten opzichte van derden*, Deventer: Kluwer 2005, p. 187. In deze zin ook A.A. van Rossum, *Toezicht. Preadvies Nederlandse Juristenvereniging*, Deventer: Kluwer 2005, p. 92 en T. Hartlief, 'Aansprakelijkheid van toezichthouders: vertrouwen is goed, controle beter? Bespreking van NJV-preadvies van A.A. van Rossum', *NJB* 2005, 80, p. 1126-1130.
7. Zie hierover het *Rapport van de Commissie van Onderzoek DSB Bank* (Rapport commissie-Scheltema), p. 221-264. Dit rapport verscheen bij het ter perse gaan van dit artikel en kon daarom niet meer in de beschouwingen worden betrokken.
8. *Report of the High Level Group on Financial Supervision in the EU, chaired by Jacques De Larosière* (Europese Commissie), 2009.
9. Adviescommissie Toekomst Banken, *Naar herstel van vertrouwen* (NVB), 2009.
10. *The Turner Review: a regulatory response to the global banking crisis* (FSA), 2009.
11. DNB en AFM, 2009.
12. NVB, 2009.
13. A review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities. Final Recommendations, 2009.

Voor het navolgende overzicht baseer ik mij grotendeels op het *De Larosière Rapport*.<sup>14</sup>

a) *Macro-economische aspecten*.<sup>15</sup> Overvloedige liquiditeit en lage rente worden beschouwd als belangrijke factoren voor het ontstaan van de crisis. Het is echter de financiële innovatie die het ontstaan van de problemen versterkte en versnelde. De lage rente veroorzaakte een bel op de Amerikaanse huizenmarkt en dit werd gestimuleerd door een gebrek aan regulering van de hypotheekmarkt en complexe financiële producten. De situatie werd verergerd door zware politieke druk om huiseigendom te promoten ook voor lage inkomens.

Bij de grote liquiditeit en lage rente zochten investeerders naar nieuwe mogelijkheden voor rendement. Derivaten en gestructureerde producten werden populair (zie onder h). Deze producten waren echter niet transparant en bleken voor een belangrijk deel te zijn gebaseerd op activa van slechte kwaliteit. De concurrentie tussen banken leidde tot het investeren in nog riskantere financiële producten. De risico's van die producten kwamen bovendien niet meer in de prijs tot uitdrukking en dat maakte de banken steeds kwetsbaarder voor zelfs de kleinste daling in de waarde van de onderliggende activa.

b) *Risk management door banken en toezichthouders*.<sup>16</sup>

Zowel bij banken als toezichthouders was er sprake van fundamentele tekortkomingen bij het bepalen van de omvang van risico's. Dit had onder meer te maken met het grootschalige gebruik van gestructureerde producten: 'The extreme complexity of structured financial products (...) made proper risk assessment challenging for even the most sophisticated in the market.'<sup>17</sup> Hoewel deze vormen van securitisatie bedoeld waren om risico's te spreiden, was het in feite onmogelijk om vast te stellen of dit inderdaad gebeurde of dat de risico's zich juist op minder zichtbare plaatsen *concentreerden*. Hiermee nam de onzekerheid tussen banken toe, nam het vertrouwen af en verspreidden de spanningen zich naar andere delen van de financiële sector. Deze problemen werden versterkt door een gebrek aan transparantie op financiële markten en door de groei van een schaduw banksysteem (buitenbalans vehikels; zie onder g.).

14. Zie voor een feitelijk overzicht *In het spoor van de crisis. Achtergronden bij de financiële crisis* (DNB), 2009; en voorts Algemene Rekenkamer, *Het systeem van toezicht op de stabiliteit van financiële markten*, 2009. Zie voorts onder veel meer C. de Groot, *Governance en toezicht voor financiële marktpartijen. Gevolgen van de financiële crisis*, Zutphen: Uitgeverij Paris 2010; G.T.M.J. Raaijmakers, *De financiële markt en het ondernemingsrecht* (Oratie VU-Amsterdam), 2009; N.E.D. Faber, C.M. Grundmann-van de Krol, F.E.J. Beekhoven van den Boezem en N.S.G.J. Vermunt (red.), *De kredietcrisis* (Serie Onderneming en Recht, deel 54), Deventer: Kluwer 2010.
15. De Larosière, nr. 6-12.
16. De Larosière, nr. 13-18.
17. De Larosière, nr. 14.

c) *Credit Rating Agencies*.<sup>18</sup> De credit rating agencies (CRA's) verminderden de risicoperceptie door AAA-ratings te geven aan twijfelachtige financiële producten, vooral aan gestructureerde producten van *subprime mortgages*. Dit kwam niet alleen door tekortkomingen in de gebruikte waarderingsmethodologie maar ook door het feit dat degene die het product op de markt bracht betaalde voor de rating. En wie betaalt, bepaalt. Als het nodig was, gingen uitgevende instellingen winkelen bij CRA's om een AAA-rating te krijgen voor hun producten.<sup>19</sup> Als klap op de vuurpijl verplichtten toezichthouders bepaalde gereguleerde investeerders om alleen te investeren in AAA-producten waardoor de vraag naar deze overgewaardeerde rommel alleen maar toenam. En zo verdienden de CRA's miljarden met het deels willens en wetens overwaarderen van gestructureerde producten.<sup>20</sup> Toezicht op deze particuliere bedrijven ontbrak geheel.

d) *Falend corporate governance*.<sup>21</sup> *Corporate governance* had het gebrek aan risicoperceptie kunnen beperken maar dat faalde in alle opzichten. De Larosière's conclusie is vernietigend: 'Many boards and senior managements of financial firms neither understood the characteristics of the new, highly complex financial products they were dealing with, nor were they aware of the aggregate exposure of their companies, thus seriously underestimating the risks they were running.'<sup>22</sup> Slechts een enkeling begreep wat deze complexe financiële producten inhielden, welke relaties met de werkelijkheid er aan ten grondslag lagen en dus welke risico's werden gelopen.<sup>23</sup> Maar dat hinderde niet zolang de cijfers er maar goed uitzagen en iedereen zijn bonus kon incasseren. Dit bonussysteem stimuleerde ook het nemen van excessieve risico's voor korte termijn rendementen. Niet alleen de bestuurders, ook de aandeelhouders kregen daar rode oortjes van en op de AVA's klaptten zij hun handen stuk.

e) *Tekortkomingen bij het toezicht*.<sup>24</sup> De toezichthouders bleken niet in staat te door de banken gecreëerde risico's in toom te houden. Hun beleid stelde teveel vertrouwen in het *risk management* van de banken en in de adequaat-

heid van CRA ratings. En daarnaast hadden ze teveel aandacht voor individuele banken en te weinig voor de impact op sectoren of markten als geheel. De controle was bovendien sterk gericht op het checken van details en losse feiten. Het voordeel hiervan was dat dit soort werkzaamheden konden worden uitgevoerd volgens het moderne managementmodel waarin inhoudelijke en professionele kennis wordt geschuwd, de werkzaamheden tegen zo laag mogelijke kosten worden uitgevoerd en de managers alleen maar hoeven te controleren of de juiste vakjes zijn ingevuld.

Toezichthouders deden te weinig om informatie te verkrijgen over de omvang van de risico's en ze deelden hun informatie niet op de juiste manier met andere Europese en Amerikaanse toezichthouders. Competitie tussen financiële centra droeg bij aan terughoudendheid bij toezichthouders om eenzijdig actie te ondernemen. Onvoldoende middelen en een inadequate mix van deskundigheid maakten de situatie alleen maar erger. Hoewel in brede kring bekend was dat grote risico's op de loer lagen, was er weinig consensus tussen beleidsmakers en toezichthouders over de ernst van het probleem en over de te nemen maatregelen.

Toen de crisis zich aandeed, waren er problemen bij de uitwisseling van informatie en het nemen van gezamenlijke beslissingen door centrale banken, toezichthouders en ministeries. De Europese comités van toezichthouders beschikten over onvoldoende middelen en bevoegdheden om sectorbrede risico's te ontdekken en te analyseren en om gezamenlijke beslissingen te nemen.

f) *Dynamiek van de crisis*.<sup>25</sup> Vanaf 2006 ging de rente stijgen, spatte de huizenmarktbel uit elkaar en toonden de rommelhypotheken (*subprime mortgages*) hun ware gezicht. Dankzij de markten voor gestructureerde producten waren de risico's overal terechtgekomen. Banken probeerden zo snel mogelijk hun giftige activa kwijt te raken waardoor de prijzen gingen dalen. Daardoor moesten ze op grote schaal activa op hun balans afschrijven. En om aan de kapitaaleisen te blijven voldoen, moesten ze nog meer activa verkopen of hun kredietvolume beperken. De Amerikaanse beslissing om Lehman Brothers niet te redden, leidde tot een breed verlies aan vertrouwen waardoor in de herfst van 2008 het interbankaire verkeer bijna volledig tot stilstand kwam. Diverse banken moesten daarom aan het overheidsinfuus.

g) *Basel-richtlijnen*.<sup>26</sup> De Basel-richtlijnen vormen het raamwerk voor het prudentiële toezicht. Ze worden opgesteld door de Bank voor Internationale Betalingen (*Bank for International Settlements*, BIS) in Basel die ten doel heeft om samenwerking tussen centrale banken te

18. De Larosière, nr. 19-22.

19. En dat terwijl het bij gestructureerde producten juist de bedoeling is om diverse (hoge en lage) risico's aan te kunnen bieden; die behoren dus steeds eigen ratings te krijgen; De Larosière, nr. 19-22.

20. Zie ook R.I.V.F. Bertrams, 'Rating agencies en hun aansprakelijkheid', in: S.C.J.J. Kortmann et al. (red.), *Onderneming en effecten* (Serie Onderneming en Recht), Deventer: Kluwer 1998, p. 314-366 en H.A. de Savornin Lohman en M.G. van 't Westeinde, 'Control and Liability of Credit Rating Agencies under Netherlands Law', *Electronic Journal of Comparative Law*, vol. 11.1, May 2007, www.ejcl.org/11/art111-18.pdf.

21. De Larosière, nr. 23-24.

22. De Larosière, nr. 23.

23. Anders dan de profit-based banken hebben principle-based banken de crisis veelal beter doorstaan. Te denken valt aan de Islamitische banken, de ecologische banken (zoals de Duitse GLS Bank) en de Triodos Bank. Laatstgenoemde bank werd in 2009 door de Financial Times uitgeroepen tot Sustainable Bank of the Year.

24. De Larosière, nr. 25-30.

25. De Larosière, nr. 32-37.

26. De Larosière, nr. 51-65.

bevorderen.<sup>27</sup> Een belangrijke taak van de BIS is het standaardiseren van toezichtregels, zoals voor de kapitaalvereisten voor banken. Doel hiervan is het voorkomen van liquiditeits- en solvabiliteitsproblemen in het bankwezen. De aanbevelingen van de BIS worden vervolgens in nationale wetgeving omgezet.<sup>28</sup>

Dit toezichtkader heeft echter volstrekt onvoldoende geanticipeerd op de crisis. Ook hier is De Larosière's conclusie vernietigend: '... it is a fact that global financial services regulation did not prevent or at least contain the crisis as well as market aberrations. A profound review of regulatory policy is therefore needed.'<sup>29</sup>

De eerste bundel richtlijnen, bekend onder de naam Basel I, werd gevolgd door de Basel II-richtlijnen die in de EU op 1 januari 2008 van kracht werden. Het is niet uitgesloten dat volledige implementatie van Basel II had kunnen bijgedragen aan een matiging van de gevolgen van de crisis. Maar het toezichtstelsel van Basel liet ook dingen toe die substantieel aan de crisis hebben bijgedragen.

In de eerste plaats werd aanbevolen om grotere banken meer vrijheid te geven om met vreemd vermogen te werken dan kleinere. Dat was een merkwaardige aanbeveling. Want grote banken vallen al snel in de categorie 'too big to fall' ('systeembanken') en het ligt dus juist voor de hand om daarop strikter toezicht te houden.

In de tweede plaats gaven de richtlijnen aan banken meer ruimte voor zelfregulering om door middel van geavanceerde beheerssystemen de eigen risico's in de gaten te houden. Maar vooral bij de handel in geavanceerde producten begrepen banken zelf niet wat het risicoprofiel was. In feite leunden ze hiervoor volledig op de productwaarderingen door CRA's. Die begrepen de risico's ook niet maar zetten er wel geruststellende stempels op.

En ten slotte lieten de richtlijnen toe dat banken met geleend geld gefinancierde beleggingsvehikels (*Special Purpose Vehicles*, SPV's) buiten de balans hielden. Zo konden ze extra rendement behalen zonder hiervoor extra kapitaal te hoeven inzetten. Via deze SPV's verhandelden banken op grote schaal derivaten (zie onder h) en die waren dus niet zichtbaar op de balans. Dat was geen probleem want volgens de geruststellende beoordelingen van de gerespecteerde CRA's ging het hier om 'goede risico's'. Toen dat onjuist bleek, moesten de banken vanuit hun eigen middelen de SPV's te hulp schieten met desastreuze gevolgen voor hun kapitaalposities. Daarmee leverde het mede door Basel mogelijk gemaakte parallelle

banksysteem een belangrijke bijdrage aan het ontstaan en de omvang van de financiële crisis.<sup>30</sup>

Voor de nabije toekomst is een fundamentele herziening van Basel II nodig, zoals een geleidelijke verhoging van de minimumkapitaalvereisten, striktere regels voor buitenbalans vehikels, striktere regels voor liquiditeitsmanagement en striktere regels voor interne controle en risk management van banken. Professioneel *due diligence* moet het hart van het dagelijkse werk vormen.

*h) Derivaten.* In de bankwereld werd een wissel gepasseerd toen niet langer de financiële dienst en de cliënt centraal werden gesteld maar het financiële product. 'Derivaten' zijn daarvan een voorbeeld. Dit zijn financiële producten die zijn 'afgeleid' (samengesteld, gestructureerd) van andere producten. Bepaalde activa, vaak hypotheekvorderingen, worden gebundeld en door middel van securitisatie omgezet in verhandelbare effecten.<sup>31</sup> De bundels activa worden geleverd aan een speciale rechtspersoon (*Special Purpose Vehicle*) die buiten de balans van de bank blijft. Om de koopprijs te financieren geeft de SVP effecten (obligaties) uit.<sup>32</sup> De waarde van deze effecten wordt afgeleid van de onderliggende activa. De SPV betaalt de bank voor de activa met de liquide middelen die het heeft ontvangen voor de uitgegeven effecten. Op die manier kan de bank meer kapitaal investeren in nieuwe leningen of andere activa. En hierdoor kan zij weer meer kredieten verstrekken, waarvan de vorderingen dan weer in hetzelfde circuit kunnen worden gepompt. *Ad infinitum.*

In theorie klinkt het mooi maar in feite begreep bijna niemand waar het over ging. In de praktijk verwerd de productie van derivaten tot een financiële bio-industrie. De producten werden met behulp van onnavolgbare computermodellen steeds ingewikkelder maar intussen wist niemand meer waar de grondstoffen vandaan kwamen en of die wel in orde waren.<sup>33</sup> Een van de problemen bij securitisatie is namelijk dat de verhouding tussen uitlener en lener verloren gaat en de aandacht wegneemt van de vraag of de lener aan zijn verplichtingen kan voldoen. Bovendien past een hypotheekverlener natuurlijk geen hoge uitleenstandaards toe als hij de risico's toch zal doorverkopen door middel van securitisatie. Pas toen

27. Het BIS bestuur wordt gevormd door de presidenten van de centrale banken van de belangrijkste westerse landen: België, Brazilië, Canada, China, Duitsland, Europese Unie, Frankrijk, Italië, Japan, Nederland, Verenigde Staten, Zweden, Zwitserland.

28. In de EU zijn de aanbevelingen inzake kapitaalvereisten geïmplementeerd in Richtlijn 2006/49/EG inzake de kapitaaltoereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen.

29. De Larosière, nr. 51.

30. Meer in het algemeen maken uiterst gecompliceerde concernverhoudingen het moeilijk om risico's vast te stellen. Dit gebrek aan transparantie geeft banken niet alleen manoeuvreerruimte voor het creëren van een gunstig beeld van de vermogenspositie van de bank met positieve effecten voor de aandelenkoers maar ook voor manipulatie, misbruik en bedrog. Hier ligt een verband met de recente boekhoudschandalen zoals bij Enron, WorldCom en Ahold.

31. *Vermogensrecht* (losbladig), art. 94, aant. 17 (P.C. van Es).

32. Een belangrijk voorbeeld hiervan vormen de zogenaamde *asset-backed securities* (ABS) en hiervan vormen de *collateralised debt obligations* (CDO) weer de belangrijkste categorie.

33. Er is een interessante parallel met de voedselindustrie. Toen die te veel schandalen en veiligheidsrisico's veroorzaakte, is het toezicht op de voedselketen op Europees en nationaal niveau geïntensiveerd en is traceerbaar geworden waar producten vandaan komen en wat er in zit. Voedsel- en derivatenschandalen wortelen in hetzelfde probleem: anonimiseren van de keten.

het al te laat was, zag men dat er in de bundels waarde-loze vorderingen zaten, vooral van Amerikaanse *subprime mortgages*: oninbare hypotheekleningen aan mensen die te weinig verdienden om ooit aan hun verplichtingen te kunnen voldoen.

Securitisatie leverde niet alleen voordelen op voor banken, ook consumenten profiteerden ervan: '... zonder securitisations zouden wij allen niet hebben kunnen profiteren van relatief lage hypotheekrentes. Voor sommigen zou het afschaffen van deze financieringsvorm zelfs hebben betekend dat zij helemaal niet voor een lening in aanmerking zouden zijn gekomen.'<sup>34</sup> Het is maar wat je 'profiteren' wilt noemen. Het probleem is namelijk dat 'wij allen' nu voor die voordelen gaan betalen door middel van belastingverhogingen, werkloosheid en grootscheepse bezuinigingen op overheidsvoorzieningen. En 'wij allen' betekent in de praktijk vooral: de meest kwetsbaren in de samenleving.

### 1.3. Evaluatie

Met betrekking tot de financiële toezichthouders valt uit het voorgaande een aantal zaken op:

- Er was teveel aandacht voor individuele spelers en te weinig voor het speelveld en de daarmee verbonden *systemic risks*.<sup>35</sup> De crisis heeft duidelijk gemaakt dat het systeem niet simpel een optelsom is van de individuele ondernemingen. Vermoedelijk was er ook sprake van een te juridische benadering: alles gaat volgens de regels, dus gaat het goed. Maar wat als de regels niet deugen?
- De Basel-richtlijnen zijn als basis voor het internationale toezicht volstrekt onvoldoende gebleken. De in de achterkamers van het BIS ontworpen regels gaven banken te veel vrijheid en leverden daarmee een belangrijke bijdrage aan de ontwikkeling en omvang van de crisis.
- Veel cruciale activiteiten op de financiële markten waren aan het toezicht onttrokken. De activiteiten van de investeringsbanken (casinobanken) infiltrerden in die van de gereuleerde banken en brachten daar enorme risico's naar binnen. En de niet-gereuleerde CRA's waardeerden die risico's bijna altijd te laag.
- De toezichthouders schoten tekort in het beoordelen en beteugelen van de risico's van complexe financiële producten. Zij waren daarvoor grotendeels afhankelijk van informatie van marktpartijen zoals de financiële ondernemingen zelf, accountants en CRA's.
- Financiële markten zijn internationale markten terwijl het toezicht grotendeels nationaal is georganiseerd. Toezichthouders werken wel samen maar in

landen met een belangrijk financieel centrum hebben zij er niet altijd belang bij om informatie uit te wisselen. En een Europese toezichthouder lost uiteindelijk ook het probleem niet op dat financiële systemen een wereldwijde impact hebben.

- Het is de vraag of toezichthouders bij het uitvoeren van hun taak voldoende bestand zijn tegen *capture* (het zich laten 'inpakken' door ondernemingen waarop toezicht wordt gehouden) en meer in het algemeen of toezichthouders en regelgevers voldoende bestand zijn tegen de niet aflatende en onbeschaamd machtige lobby van de bankwereld.

Uiteraard was het bij de toezichthouders al enkele jaren duidelijk dat het wereldwijde financiële systeem aanzienlijke risico's begon te lopen. Maar, aldus het verweer van DNB, '... bijna niemand heeft vooraf kunnen vermoeden dat de onevenwichtigheden zouden uitmonden in een financiële crisis van de vertoonde intensiteit en duur, laat staan op welk moment deze zich zouden openbaren.'<sup>36</sup>

Het lijkt echter weinig twijfel dat juist de toezichthouders hebben geweten dat de onevenwichtigheden op zijn minst zouden uitmonden in een ernstige economische crisis. Dat daar niet, althans niet voldoende voor gewaarschuwd is, is een ernstige tekortkoming.

Een verklaring, geen rechtvaardiging, voor het feit dat niet is gewaarschuwd of ingegrepen ligt in de veelheid van crisisoorzaken en de diffuse verantwoordelijkheden van toezichthouders in internationaal verband. Die maken het bijzonder lastig om de vinger te leggen op tekortkomingen van individuele toezichthouders bij het ontstaan van de crisis. Juist het *collectieve* falen was hier het probleem. Bovendien was het politieke probleem dat de economie liep als een trein en het is nu eenmaal altijd lastig om over de winter te beginnen als het nog zomer is. Zelfs als de toezichthouders alarm hadden geslagen, is het daarom de vraag of ze bij politici een luisterend oor hadden gevonden. Waarbij dan bovendien geldt dat de Amerikanen per definitie een ander standpunt zouden hebben ingenomen dan de Europeanen en dat harmonie in Europa vermoedelijk ook ver te zoeken zou zijn geweest. Ingrijpen was daarom pas mogelijk na de wereldwijde uitbraak van de financiële cholera.

### 1.4. Omvallende financiële ondernemingen

Het collectieve falen van toezichthouders en politiek bij het voorkomen van de financiële crisis sluit niet uit dat individuele toezichthouders kunnen worden aangesproken op het omvallen van individuele banken. Daarop zal ik in par. 2 ingaan. Het is echter goed om voorop te stellen dat de omvang van het aansprakelijkheidsrisico voor toezichthouders aanzienlijk is beperkt door de manier waarop overheden hebben ingegrepen.

In de eerste plaats is het Depositogarantiestelsel opge-tuigd waardoor rekeninghouders tot € 100 000 van hun inleg gecompenseerd krijgen (par. 1.5). Ten tweede heb-

34. R.D. Vriesendorp en R.M. Wibier, 'De kredietcrisis en privaatrecht', *NJB* 2009, 1, p. 8.

35. Zie bijvoorbeeld Nout Wellink, President DNB en voorzitter van Basel Committee on Banking Supervision, Keynote address at the High Level Meeting 'The Role of Banking and Banking Supervision in Financial Stability', Beijing, 17 November 2008.

36. *In het spoor van de crisis. Achtergronden bij de financiële crisis* (DNB), 2009, p. 9.

ben overheden, min of meer gechanteerd door bankiers, honderden miljarden aan belastinggeld in banken gepompt en ze zo van een zeker faillissement gered.<sup>37</sup> En ten derde kan het multi-causale karakter van de crisis het bewijs van het causaal verband tussen schade en tekortkoming bemoeilijken. Te denken valt bijvoorbeeld aan het domino-effect van de ondergang van Lehman Brothers.

Tussen 1945-2005 waren er in Nederland slechts vijf deconfitures van financiële ondernemingen: Teixeira de Mattos (1996),<sup>38</sup> de Amsterdam American Bank (1981),<sup>39</sup> de Tilburgsche Hypotheekbank (1983),<sup>40</sup> Vie d'Or (1993)<sup>41</sup> en Van der Hoop (2005).<sup>42</sup>

Daarna ging het snel. In 2008 vielen drie banken om: Indover Bank,<sup>43</sup> Icesave<sup>44</sup> en Fortis. En in 2009 volgde DSB. Deze faillissementen geven aanleiding om de rol van DNB en haar mogelijke aansprakelijkheid nader te bezien. Dat geldt ook voor de gang van zaken rond de overname van ABN AMRO in 2007. Het spreekt voor zich dat hier slechts in algemene zin over de aansprakelijkheid van DNB kan

worden gesproken. De feiten in deze zaken zijn nog lang niet allemaal boven water en bovendien zijn ze zo complex dat ik mij in deze bijdrage moet beperken tot het kader voor de discussie.

## 1.5. Depositogarantiestelsel

Zoals gezegd (paragraaf 1.4) heeft het optuigen van het Depositogarantiestelsel (DGS) de omvang van het aansprakelijkheidsrisico van DNB aanzienlijk beperkt. Voor zover gedupeerden door het DGS zijn gecompenseerd, hebben zij immers geen claim meer jegens DNB. Met het DGS zijn gedupeerden ook aanzienlijk beter af dan als zij DNB aansprakelijk hadden moeten stellen in een tijdrovende procedure met een onzekere uitkomst.

Alle lidstaten van de Europese Unie en de EVA-landen Noorwegen en IJsland zijn verplicht om te zorgen voor garantiestelsels voor deposito's<sup>45</sup> en beleggingen<sup>46</sup> voor het geval een bank failliet gaat. Een dergelijke verplichting geldt niet voor het geval een verzekeraar failliet gaat.<sup>47</sup>

Als een bank niet meer aan haar verplichtingen kan voldoen, voorziet het DGS in terugbetaling van een minimumbedrag aan de depositohouders en beleggers. Het Europese minimumbedrag bedroeg aanvankelijk € 20 000 en werd per 30 juni 2009 verhoogd naar € 50 000. Per 31 december 2010 zal het minimum verder worden verhoogd naar € 100 000.<sup>48</sup> Hoewel de Europese Commissie voor de crisis nog had geconcludeerd dat harmonisering van de garantiebedragen geen aanbeveling verdiende, vooral gezien de uiteenlopende economische niveaus in Europa,<sup>49</sup> bleken deze bezwaren na het uitbreken van de crisis als sneeuw voor de zon verdwenen.

In Nederland gold lange tijd het Europese minimum van € 20 000. Na de Van der Hoop deconfiture werd het bedrag per 1 januari 2007 verhoogd naar (feitelijk) € 38 000.<sup>50</sup> Per 7 oktober 2008, de dag dat de Icesave-website uit de lucht ging, geldt een dekking van

37. In de meeste gevallen zonder hieraan strikte voorwaarden te verbinden. Waren het in de goede oude tijd criminelen die voor een paar ton een bank beroofden, in 2008 beroofden bankiers op klaarlichte dag burgers en bedrijven van honderden miljarden euro's.

38. In goederenrechtelijke kring onsterfelijk geworden met het arrest over oneigenlijke vermenging: HR 12 januari 1968, NJ 1968, 274 (m.nt. H. Drion). Bij gebreke van een depositogarantiestelsel verloren de rekeninghouders hun inleg.

39. Dit faillissement leidde tot diverse rechterlijke uitspraken, onder meer over de geheimhoudingsplicht van DNB: HvJ EG 11 december 1985, nr. 110/84, Jur. 1985, p. 3947 (*Hillegom/Hillenius*); HR 14 april 1984, NJ 1986, 822 (*Hillegom/Hillenius I*) en HR 22 juli 1986, NJ 1986, 823 (*Hillegom/Hillenius II*). In 1991 stelde de gemeente Hillegom DNB aansprakelijk. De procedure sleepte zich via twee tussenvonnissen meer dan zeven jaar voort waarna zij werd geschikt. Zie R. Smits en R. Luberti, 'Supervisory Liability: An Introduction to Several Legal Systems and a Case Study', in: M. Giovanoli en G. Heinrich (eds), *International Bank Insolvencies: A Central Bank Perspective*, Kluwer Law International 1999, p. 370-380.

40. De deconfiture leidde tot procedures over de aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen. Hoewel ook de positie van DNB onderwerp van discussie was, kwam haar aansprakelijkheid niet aan de orde.

41. Uitmondend in HR 13 oktober 2006, NJ 2008, 527 (*DNB/Stichting Vie d'Or*; m.nt. C.C. van Dam). In mei 2008 bereikten alle partijen overeenstemming over een fonds voor de 11 000 oud-polishouders. DNB droeg hier niet aan bij maar nam de kosten van de Stichting Vie d'Or voor haar rekening. Zie voor de algemeen verbindend verklaring van de schikking Hof Amsterdam 29 april 2009, NJ 2009, 448.

42. *Kamerstukken II 2005/06*, 30 300 IXB, nr. 22. Spaarders kregen tot € 120 000 terug uit de opbrengst van de failliete boedel. In februari 2008 werd een schikking getroffen tussen de overige rekeninghouders, de voormalige bestuurders, de accountant en DNB. Spaarders kregen hun inleg bijna volledig terug. DNB en grootaandeelhouders trokken hun vorderingen in of lieten deze achterstellen; zie *NRC Handelsblad* 23 februari 2008 en 8 februari 2008.

43. De Indover (Indonesische Overzeese) Bank was een dochter van de Centrale Bank van Indonesië. Door een wijziging van de Indonesische wetgeving mocht deze geen commerciële activiteiten meer verrichten. Daarom probeerde zij haar dochter te slijten aan een commerciële bank maar dit mislukte. In oktober 2008 werd de noodregeling van toepassing verklaard. Het faillissement volgde twee maanden later. Het depositogarantiestelsel keerde € 11 miljoen uit. Zie [www.curatoren.nl/fo/nieuws.php?id=2750](http://www.curatoren.nl/fo/nieuws.php?id=2750) en *NRC Handelsblad* 8 oktober 2008.

44. Zie voor een verslag over de ondergang van Icesave: A.J.C. de Moor-van Vugt en C.E. du Perron, *De bevoegdheden van De Nederlandsche Bank inzake Icesave*, Amsterdam 2009.

45. Richtlijn 94/19/EG van het Europees Parlement en de Raad van 30 mei 1994 inzake de depositogarantiestelsels (*Pb* 1994, L 135/5).

46. Richtlijn 93/22/EEG van de Raad van 10 mei 1993 betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten (*Pb* 1993, L 141/27).

47. Zie hierover mijn noot onder het *Vie d'Or*-arrest, NJ 2008, 527, nr. 23-25.

48. Richtlijn 2009/14/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 11 maart 2009 tot wijziging van Richtlijn 94/19/EG inzake de depositogarantiestelsels wat dekking en uitbetalingstermijn betreft.

49. European Commission, *Report on the minimum guarantee level of Deposit Guarantee Schemes Directive 94/19/EC*, p. 9.

50. Brief Minister van Financiën van 21 maart 2006, *Kamerstukken II 2005/06*, 30 300 XB, nr. 30 en art. 26 Besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantie.

€ 100 000.<sup>51</sup> Daarmee loopt Nederland dus vooruit op haar Europese verplichtingen.<sup>52</sup>

## 2. Internationaal perspectief

### 2.1. Inleiding

Alvorens het aansprakelijkheidsrisico van DNB naar Nederlands recht te analyseren, geef ik in dit hoofdstuk een overzicht van het internationale perspectief. Welke regels gelden in het buitenland voor de aansprakelijkheid van financiële toezichthouders? En in hoeverre zijn het EU-recht en het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens hier van belang?<sup>53</sup> Aan het eind van de paragraaf wordt ingegaan op de aanbevelingen van het *Basel Committee on Banking Supervision*.

### 2.2. Frankrijk

In Frankrijk gelden voor overheidslichamen de gewone regels van de foutaansprakelijkheid. Alleen als het overheidslichaam complexe taken uitvoert en over beleidsvrijheid beschikt, is niet een gewone fout maar een *faute lourde* (grove of zware fout) vereist.<sup>54</sup> Deze uitzondering geldt niet alleen voor de politie en de fiscus maar ook voor de financiële toezichthouder.<sup>55</sup>

De rechtspraak geeft geen definitie van een *faute lourde*. In de literatuur wordt betoogd dat een normale fout een fout is die niet zou zijn gemaakt door een redelijk voorzichtige toezichthouder in dezelfde omstandigheden, terwijl de grove fout verwijst naar situaties waarin de tekortkoming zo flagrant is dat een niet-professional haar niet zou hebben gemaakt.<sup>56</sup>

De Franse norm lijkt zich op het eerste gezicht te onderscheiden van de Nederlandse zorgvuldigheidsnorm. Maar *la preuve du pudding c'est qu'on le mange*. De weinige rechtspraak die er is, geeft zowel voorbeelden waarin een *faute lourde* werd aangenomen als werd afgewezen. Zo leverde het gebruik van vertrouwelijke documenten door de toezichthouder tegen een gereguleerde financiële onderneming geen *faute lourde* op maar het overschrijden van een wettelijke bevoegdheid wel. En een handeling in strijd met de wet was de ene keer geen *faute lourde* maar een andere keer wel.<sup>57</sup>

Bij de *faute lourde* gaat het vooral om de beoordeling van de beleidsvrijheid van de toezichthouder. Ook in Nederland moeten hoge horden worden genomen voordat kan worden vastgesteld of de toezichthouder zijn beleidsvrijheid op onrechtmatige wijze heeft gebruikt (par. 3). Het is dus niet aannemelijk dat er veel verschil zal zijn tussen de Nederlandse en Franse praktijk.

### 2.3. België

Voor de Belgische financiële toezichthouder golden tot 2002 de gewone regels van overheidsaansprakelijkheid, dat wil zeggen dat een 'gewone' fout volstond voor het aannemen van aansprakelijkheid. De enige gepubliceerde zaak waarin op deze wijze aansprakelijkheid van de financiële toezichthouder werd aangenomen dateert uit 1975.<sup>58</sup> Hoewel er dus geen zichtbare problemen waren, verkreeg de Belgische financiële toezichthouder, de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen (CBFA) een beperkte aansprakelijkheidsimmunititeit. Bij de invoering hiervan werd met name gewezen op de regelgeving in landen als Duitsland en op de Core Principles van het Basel Comité (par. 2.7). Art. 68 WFTS<sup>59</sup> luidt als volgt:

*'De CBFA voert haar opdrachten uitsluitend in het algemeen belang uit. De CBFA, de leden van haar organen en haar personeelsleden zijn niet burgerlijk aansprakelijk voor hun beslissingen, handelingen of gedragingen in de uitoefening van de wettelijke opdrachten van de CBFA behalve in geval van bedrog of zware fout.'*

Net als in Frankrijk is het aan de rechter om te bepalen wat een zware fout precies inhoudt. Dat is dus nog even koffiedik kijken. En net als in Frankrijk heeft de hogere aansprakelijkheidsdrempel claims jegens de toezichthouder niet gestopt. In een zaak betreffende het faillissement van een beleggingsonderneming werd de CBFA verweten de schijn van kredietwaardigheid van de onderneming in stand te hebben gehouden. De rechtbank in Brussel

51. Regeling van de Minister van Financiën van 9 oktober 2008, houdende de tijdelijke vaststelling maximumbedrag in de zin van art. 26 lid 4 Besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantie Wft (Stcrt. 200). Deze regeling is ingetrokken bij besluit van 11 juni 2009, houdende wijziging van het Besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantie Wft, tot uitvoering van Richtlijn 2009/14/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 11 maart 2009 tot wijziging van Richtlijn 94/19/EG inzake de depositogarantiestelsels wat dekking en uitbetalingstermijn betreft (PbEU L 68), Stb. 2009, 277.

52. Zie over het DGS en Icesave, A.J.C. de Moor-van Vugt en C.E. du Perron, *De bevoegdheden van De Nederlandsche Bank inzake Icesave*, Amsterdam 2009, p. 44 e.v. Voor Icesave als bijkantoor van Landsbanki bood het IJslandse DGS slechts dekking tot ongeveer € 20 000, terwijl voor banken (niet bijkantoren zijnde) in Nederland een garantie van € 38 000 gold. Daarom verzocht Landsbanki voor Icesave voor het meerdere te mogen deelnemen aan het Nederlandse DGS (topping-up).

53. Zie de overzichten bij C.C. van Dam, *Aansprakelijkheid van toezichthouders – Achtergrondstudies*, London 2006 (www.wodc.nl); E. de Kezel e.a., *Financieel toezicht en aansprakelijkheid in internationaal verband*, Amstelveen 2009, p. 153 e.v. Zie ook Michel Tison, 'Do not attack the watchdog! Banking supervisor's liability after Peter Paul', *CMLR* 42 (2005) 639 e.v.

54. Conseil d'État 24 januari 1964, Leb. 1964, 43; Conseil d'État 29 december 1978, Dalloz 1979, 278 (Darmont), comm. Vasseur.

55. Conseil d'État 20 oktober 1972, *Actualité Juridique de Droit Administratif* 1972, 597 (politie); Conseil d'État 27 juli 1990, *Actualité Juridique de Droit Administratif* 1991, 53 (fiscus), comm. Richer. Hierin werd ook beslist dat een *faute simple* voldoende is als de schade is veroorzaakt bij het uitvoeren van routine-activiteiten.

56. J.-J. Menuret, noot onder Conseil d'État 30 november 2001, Kechichian, *La Semaine Juridique* 2002, II, 10042, p. 502.

57. C.C. van Dam, *Aansprakelijkheid van toezichthouders – Achtergrondstudies*, London 2006, Rapport Frankrijk (Frison-Roche), p. 259.

58. Cass. 9 oktober 1975, *Revue critique de jurisprudence belge* 1976, 165. Vorderingen tegen de financiële toezichthouder werden afgewezen in Rb. Brussel 28 juni 1955, *Journal des tribunaux* 1956, 71 en Rb. Brussel 24 oktober 1994, *Bank- en Financierwezen* 1995, 232.

59. Wet betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten van 2 augustus 2002.

wees de vordering af omdat causaal verband ontbrak tussen de beweerde nalatigheid van de CBFA en de schade van de belegger. Over het karakter van de fout hoefde de rechtbank zich daarom niet uit te laten.<sup>60</sup>

## 2.4. Verenigd Koninkrijk

In *Yuen Kun Yeu v Attorney-General of Hong Kong* besliste de Privy Council in 1988 dat een financiële toezichthouder geen *duty of care* heeft jegens de cliënten van een bank, omdat er onvoldoende *proximity* is tussen cliënt en toezichthouder. De vordering van de benadeelde rekeninghouder jegens de financiële toezichthouder werd daarom afgewezen.<sup>61</sup>

De bekende *Three Rivers*-zaken gingen over de in 1991 gefailleerde Bank of Credit and Commerce International (BCCI). Het House of Lords besliste dat rekeninghouders zich in *common law* jegens de financiële toezichthouder niet op de *tort of negligence* konden beroepen maar wel op *misfeasance in a public office*.<sup>62</sup> Deze *tort* was juist kort daarvoor wakker gekust uit een eeuwenlange slaap.<sup>63</sup> Hiervoor is vereist dat komt vast te staan dat sprake is van een onbevoegde gedraging (*unauthorised act*) door een ambtenaar (*a person holding public office*) die te kwader trouw (*in bad faith*) handelde. Kwade trouw is aanwezig in een van de volgende gevallen: (a) de ambtenaar had de bedoeling om de benadeelde schade te veroorzaken; (b) hij was zich er van bewust dat zijn gedraging waarschijnlijk de schade zou veroorzaken zoals die door de benadeelde is geleden; of (c) hij was bewust onverschillig over de gevolgen van zijn handelen.<sup>64</sup>

Met de *Three Rivers*-rechtspraak is de drempel voor aansprakelijkheid in *common law* vrijwel dezelfde als in *statute*.<sup>65</sup> De Financial Markets and Services Act 2000 beperkt namelijk de aansprakelijkheid van de Financial Services Authority en diens personeel tot *acts in bad faith* en handelingen in strijd met de Human Rights Act 1998.<sup>66</sup> Van kwade trouw is sprake als de ambtenaar (*public officer*) handelde met de bedoeling schade toe te brengen aan de benadeelde, dan wel handelde in de wetenschap

(a) dat hij zijn bevoegdheid overschreed; en (b) de benadeelde door deze handeling schade zou kunnen lijden. Voor zover bekend is er geen recente rechtspraak tegen de Britse financiële toezichthouder waarin het vereiste van kwade trouw wordt uitgelegd. Gezien de *Three Rivers*-zaak kan echter worden vastgesteld dat er voor de toezichthouder nog steeds een aansprakelijkheidsrisico bestaat als benadeelden 'bad faith' kunnen aantonen.

## 2.5. Duitsland

Overheidsaansprakelijkheid is in Duitsland gebaseerd op § 839 BGB. Het gaat hier om een normale foutaansprakelijkheid waarbij rekening kan worden gehouden met de beleidsvrijheid van het overheidslichaam en waarbij de geschonden norm moet strekken tot bescherming van de belangen zoals de benadeelde die heeft geleden. Aanvankelijk nam de rechtspraak aan dat de financiële toezichtwetgeving enkel was geschreven in het algemeen belang en niet in dat van de individuele benadeelden maar in 1979 ging het BGH om. Het besliste dat ook individuele rekeninghouders de toezichthouder konden aanspreken wegens inadequaat toezicht.<sup>67</sup> De bescherming gold alleen voor rekeninghouders en niet voor aandeelhouders van de bank en voor andere banken. Bovendien was de rechtspraak zeer terughoudend, mede omdat werd uitgegaan van een ruime beleidsvrijheid van de toezichthouder. Niettemin greep de wetgever in door in de toezichtwetgeving op te nemen dat de toezichthouder zijn taken enkel uitoefent in het algemeen belang.<sup>68</sup> Dit betekent dat aansprakelijkheid zelfs is uitgesloten indien de toezichthouder te kwader trouw of met grove nalatigheid handelt. Deze vorm van absolute immuniteit is scherp bekritiseerd en zij staat op gespannen voet met art. 6 EVRM en art. 34 van het Duitse Grundgesetz.<sup>69</sup> Het Bundesverfassungsgericht is nimmer over deze zaak geïndiceerd. Wel is een poging gedaan om de regel langs Europese weg te torpederen maar deze poging leed schipbreuk in de *Peter Paul*-zaak (par. 2.6).<sup>70</sup>

## 2.6. Europeanisering van het toezicht maar niet van de aansprakelijkheid

Het Europese recht is inmiddels de belangrijkste rechtsbron voor het financiële toezicht.<sup>71</sup> Niettemin is het toezicht zelf in handen van nationale toezichthouders die

60. Rb. Brussel 11 mei 2007, *Tijdschrift voor Belgisch Handelsrecht* 2009, 73.

61. [1988] AC 175.

62. *Three Rivers District Council and Others v Bank of England* (No 3) [1996] 3 All ER 558 (QBD); [1999] 4 All ER 800 (CA).

63. *Turner v Sterling* (1671) 2 Vent. 24. De kus kwam van de Privy Council in *Dunlop v Woollahra Municipal Council* [1982] AC 158.

64. *Three Rivers District Council and Others v Governor and Company of the Bank of England* [2000] 2 WLR 1220 (HL). In 2001 besliste het House of Lords dat de zaak moest worden gehoord door de feitenrechter: *Three Rivers District Council v Governor and Company of the Bank of England (Three Rivers II)* [2001] UKHL 16. In 2005 trokken de eisers hun vordering echter in nadat een senior rechter van de High Court had bepaald dat '... it was no longer in the best interests of the creditors for the litigation to continue'. *The Times* 3 november 2005.

65. Een *statutory immunity* sluit niet noodzakelijkerwijs aansprakelijkheid op grond van *common law* uit; zie ook Ch. Proctor, 'BCCI: Suing the Supervisor', *The Financial Regulator* 2001, p. 37, die *misfeasance in a public office* op één lijn stelt met *bad faith*.

66. s. 102 Financial Services and Markets Act 2000. De voorloper van deze bepaling was s. 1(4) Banking Act 1987.

67. BGH 15 februari 1979, BGHZ 74, 144 = NJW 1979, 1354 (*Wetterstein*); BGH 12 juli 1979, BGHZ 75, 120 = NJW 1979, 1879 (*Herstatt-Bank*).

68. Toen: § 6(4) *Gesetz über das Kreditwesen*, thans § 4(4) *Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (FinDAG)*: 'Die Bundesanstalt nimmt ihre Aufgaben und Befugnisse nur im öffentlichen Interesse wahr.'

69. Zie in het bijzonder *Münchener Kommentar zum BGB*, 4th edn. 2004, § 839 para. 255 (Papier); T. Maunz en G. Dürig, *Kommentar zum Grundgesetz*, Köln 2008, Art. 34 para 190; M. Gratijs, *Staatshaftung für fehlerhafte Banken- und Versicherungsaufsicht im Europäischen Binnenmarkt*, Baden-Baden 1999, met verdere verwijzingen.

70. Het BGH bevestigde zijn inmiddels vaste rechtspraak in BGH 20 januari 2005, NJW 2005, 742.

71. Zie bijvoorbeeld C.M. Grundmann-van de Krol, *Koersen door de Wet op het financieel toezicht*, Den Haag 2010 (3e druk). Zie over de home-host regeling in het kader van de Icesave-affaire, par. 3.2.3.

elk voor hun aansprakelijkheid zijn onderworpen aan nationale aansprakelijkheidsregels. Een poging om tot enige Europese harmonisatie te komen op grond van de zogenaamde Francovich rechtspraak liep in het *Peter Paul*-arrest op niets uit.

Peter Paul en anderen hadden geld verloren toen de Duitse BVH Bank waar ze geld hadden ingelegd failliet ging. Voor het bedrag dat de uitkering uit het Duitse DGS te boven ging,<sup>72</sup> stelden zij de Duitse Staat aansprakelijk wegens onzorgvuldig toezicht. De Duitse financiële toezichthouder kende en kent echter een immuniteit voor aansprakelijkheid (par. 2.5). Het BGH vroeg het Europese Hof of deze immuniteit verenigbaar was met het gemeenschapsrecht.<sup>73</sup> Het hof overwoog dat de Eerste Bankenrichtlijn en andere richtlijnen geen rechten toekennen aan rekeninghouders in het geval van het faillissement van een bank als gevolg van ontoereikend toezicht door de toezichthouder. Het concludeerde dat Europees recht niet in de weg staat aan een nationale regel zoals in het Duitse recht waarbij de toezichthouder zijn taak uitsluitend in het algemeen belang verricht en dus in feite een absolute immuniteit geniet.<sup>74</sup> De uitleg van het hof was uiterst discutabel maar het durfde Duitsland en andere landen die de aansprakelijkheid van de toezichthouder hebben beperkt blijkbaar niet voor de voeten te lopen.<sup>75</sup>

Voor wat betreft het EVRM kunnen voor financiële toezichthouders art. 6, art. 13 en art. 1 Eerste Protocol van belang zijn. Art. 6 EVRM beschermt de toegang tot de rechter. Deze bepaling vormt een belangrijk obstakel voor een absolute immuniteit van de financiële toezichthouder. Een dergelijke immuniteit geldt in Duitsland maar is daar omstreden, juist vanwege het kwestieuze constitutionele karakter ervan. Art. 13 EVRM geeft recht op een daadwerkelijk rechtsmiddel voor een nationale instantie indien een EVRM-recht is geschonden. Art. 1 Eerste Protocol EVRM bepaalt dat iedere natuurlijke of rechtspersoon recht op het ongestoord genot van zijn eigendom heeft, waarbij het begrip eigendom ruim wordt opgevat en niet alleen zaken maar ook rechten omvat.

Tot nu toe zijn in de jurisprudentie van het EHRM geen gevallen beslist waarin de betekenis van de Verdragsbepalingen ten opzichte van de activiteiten van de financiële toezichthouder aan de orde is gekomen. Het is echter niet uitgesloten dat een aansprakelijkheidsimmuniteit in strijd is met art. 6 en art. 13 EVRM,<sup>76</sup> terwijl een beperking van

de aansprakelijkheid met terugwerkende kracht vrijwel zeker in strijd is met art. 1 Eerste Protocol EVRM.<sup>77</sup>

### 2.7. *Basel Comité*

In 1997 publiceerde het Basel Committee on Banking Supervision, in nauwe samenwerking met een groot aantal andere toezichthouders, een omvangrijke blauwdruk voor een effectief toezichtstelsel: de *Core Principles for Effective Banking Supervision*.<sup>78</sup> In het kader van de aansprakelijkheid van toezichthouders is met name het eerste beginsel van belang dat rept over de noodzaak van juridische bescherming van toezichthouders. Het gaat hierbij om:

*'... protection (normally in law) from personal and institutional liability for supervisory actions taken in good faith in the course of performing supervisory duties.'*<sup>79</sup>

Het Basel Comité beveelt dus aan om toezichthouders te beschermen tegen aansprakelijkheid indien zij te goeder trouw (*in good faith*) handelen bij de uitoefening van hun taken. Volgens Ross Delston, een consultant van de World Bank, is een beperking van de aansprakelijkheid van de toezichthouder nodig in verband met '... the chilling effect that even the threat of litigation can have on the performance of a banking supervisor's work'.<sup>80</sup> Voor dit 'chilling effect' geeft Delston echter geen empirische onderbouwing. Ook in mijn onderzoek onder toezichthouders in 2006 heb ik hiervoor geen aanwijzingen gevonden.<sup>81</sup> De lobby voor beperking van de aansprakelijkheid van financiële toezichthouders is dan ook niet empirisch maar politiek gemotiveerd.

De betekenis van *good faith* wordt door het Basel Comité niet nader uitgewerkt. Onduidelijk is hoe dit begrip zich verhoudt tot het begrip 'zware fout' dat in Frankrijk en België geldt. De manier waarop de aanbeveling is geformuleerd, lijkt eerder aanleiding te geven tot een regel die de bewijslast voor goede trouw bij de toezichthouder legt. In die zin gaat in elk geval het Engelse recht aanzienlijk verder door op de benadeelden de bewijslast te leggen van kwade trouw van de toezichthouder.

## 3. Aansprakelijkheidsvereisten

### 3.1. *Inleiding*

Anders dan in andere landen is de aansprakelijkheid van de Nederlandse financiële toezichthouders niet onderworpen aan formele beperkingen. Er is niet, zoals in Frankrijk

72. Ten tijde van het faillissement was Duitsland te laat met het implementeren van de DGS Richtlijn 94/19. Op basis van deze schending van het gemeenschapsrecht kende LG Bonn 16 april 1999, *NJW* 2000, 815 elke benadeelde € 20 000 schadevergoeding toe (het minimumgarantiebedrag, zie par. 1.5).

73. BGH 16 mei 2002, *NJW* 2002, 2464.

74. HvJ EG 12 oktober 2004, nr. C-222/02 (*Peter Paul/Bondsrepubliek Duitsland*), par. 40-47.

75. Zie ook M. Tison, 'Do not attack the watchdog! Banking supervisor's liability after Peter Paul', *CMLR* 42 (2005) 639 e.v.

76. Zie in verband met art. 8: EHRM 18 juli 2006, nr. 54810/00 (*Keegan/Verenigd Koninkrijk*) en in verband met art. 2: EHRM 3 april 2001, nr. 27229/95 (*Keenan/Verenigd Koninkrijk*). CHECK.

77. Zie EHRM 20 november 1995, nr. 17849/91 (*Pressos Compania Naviera/België*) en EHRM 23 oktober 1997, nr. 21319/93 en 21675/93 (*The National and Provincial Building Society e.a./Verenigd Koninkrijk*).

78. [www.bis.org/publ/bcbs30a.pdf](http://www.bis.org/publ/bcbs30a.pdf).

79. [www.bis.org/publ/bcbs30a.pdf](http://www.bis.org/publ/bcbs30a.pdf), p. 14.

80. R.S. Delston, *Statutory Protection for Banking Supervisors*, [www1.worldbank.org/finance/html/statutory\\_protection.htm#delston](http://www1.worldbank.org/finance/html/statutory_protection.htm#delston).

81. C.C. van Dam, *Aansprakelijkheid van toezichthouders – Algemeen rapport* London 2006.

en België, grove schuld of een zware fout vereist of, zoals in Engeland, kwade trouw. In Nederland is een toerekenbare onrechtmatige daad in beginsel voldoende voor aansprakelijkheid.<sup>82</sup> Dit suggereert dat de Nederlandse toezichthouder veel eerder aansprakelijk is dan zijn buitenlandse collega's. In de Nederlandse rechtspraak is voor die suggestie echter geen feitelijke grondslag te vinden. Het gebeurt hoogst zelden dat DNB door de rechter aansprakelijk wordt gehouden voor schade die is geleden als gevolg van inadequaat handhavingstoezicht door DNB. Om die reden wordt de onrechtmatigheidssoep beslist niet zo heet gegeten als zij door het Burgerlijk Wetboek wordt opgediend. Integendeel, de rechter legt de aansprakelijkheidsvereisten zo uit dat DNB in de praktijk alleen aansprakelijk is als zij grof onzorgvuldig heeft gehandeld.

### 3.2. Onrechtmatigheid en toerekening

#### 3.2.1. De behoorlijk en zorgvuldig handelende toezichthouder

Zoals alle zorgplichten in het kader van de onrechtmatige daad wordt ook de zorgplicht van de toezichthouder bepaald door een afweging van zorg en risico. Hoe groter het risico, des te meer zorg hij zal moeten betrachten om het risico te beperken of uit te sluiten.<sup>83</sup>

Het *risico* waar het bij DNB om gaat, ligt besloten in art. 1:24 lid 1 Wft: 'Prudentieel toezicht is gericht op de soliditeit van financiële ondernemingen en het bijdragen aan de stabiliteit van de financiële sector.' De relevante risico's zijn dus: (1) dat financiële ondernemingen niet meer aan hun verplichtingen kunnen voldoen; en (2) dat de financiële sector inboet aan stabiliteit.

De *zorgplicht* van DNB wordt bepaald door haar taak. Ingevolge art. 1:24 lid 2 Wft is dat het uitoefenen van prudentieel toezicht op financiële ondernemingen en het beslissen over de toelating van financiële ondernemingen tot de financiële markten.

DNB heeft slechts een zorgplicht voor zover zij over *bevoegdheden* beschikt (par. 3.2.3). Daarbij geldt dat een bevoegdheid als zodanig geen zorgplicht schept. Of en in hoeverre er een zorgplicht (tot het houden van toezicht, c.q. tot het nemen van handhavingsmaatregelen) bestaat, hangt af van de omvang van het *risico*.<sup>84</sup> Bij het vaststellen van de zorgplicht moet verder rekening worden gehouden met aan DNB toekomende beoordelings- en beleidsvrijheid en met haar wettelijke verplichtingen zoals de geheimhoudingsplicht (art. 1:89 Wft).

Tot aan het *Vie d'Or*-arrest in 2006 werd in rechtspraak en literatuur vrij algemeen aangenomen dat het gedrag

van de toezichthouder moet worden getoetst aan dat van een redelijk handelende en redelijk bekwame toezichthouder.<sup>85</sup> Deze norm gaf weinig richting. Zo toetste de rechtbank in de *Vie d'Or*-zaak op basis van deze norm terughoudend en het hof intensief. Het verschil lag in de manier waarop de rechter rekening hield met de beleidsvrijheid van de toezichthouder. In de *Vie d'Or*-procedure was dat cruciaal, omdat de toezichthouder over beleidsvrijheid beschikte bij zijn beslissing om bij *Vie d'Or* een stille bewindvoerder te benoemen (art. 34 Wtv). De rechtbank vond dat in geval van beleidsvrijheid de toezichthouder alleen dan onrechtmatig handelt indien hij niet in redelijkheid tot de door hem genomen beslissing heeft kunnen komen. Het hof vond echter dat rekening houden met de beleidsvrijheid geen marginale toetsing betekent: ook bij beleidsvrijheid dient een volledige toetsing plaats te vinden.

In het *Vie d'Or*-arrest overwoog de Hoge Raad dat het erom ging of het uitgeoefende toezicht voldeed aan de eisen die aan een behoorlijk en zorgvuldig toezicht moeten worden gesteld (r.o. 4.3.3). Beslissend is dus de 'behoorlijk en zorgvuldig handelende toezichthouder'. Dat klinkt wat strenger dan 'de redelijk handelende en redelijk bekwame toezichthouder' maar het gaat uiteindelijk om de invulling van die norm en met name de rol die de beleidsvrijheid daarin speelt.

Bovendien hebben aansprakelijkheidsnormen betrekkelijke waarde: dezelfde norm kan leiden tot verschillende uitkomsten, terwijl verschillende normen tot dezelfde uitkomst kunnen leiden. In die zin is de norm eerder een rechtspolitieke geloofsbelijdenis dan een concreet richtsnoer waar de praktijk houvast aan heeft.

#### 3.2.2. De *Vie d'Or* gezichtspunten

In *Vie d'Or* stelde de Hoge Raad voorop dat het bij de norm van de 'behoorlijk en zorgvuldig handelende toezichthouder' aankomt op een beoordeling op grond van alle omstandigheden van het geval. Hij noemde hierbij een groot aantal (niet limitatief bedoelde) gezichtspunten waar de feitenrechter rekening mee moet houden. Deze gezichtspunten richten zich enerzijds op de (beleids)vrijheid van de toezichthouder en anderzijds op het belang van de potentiële benadeelden:

- uitgangspunt is de eigen verantwoordelijkheid van de financiële onderneming;
- de toezichthouder beschikt over een aanzienlijke beleids- en beoordelingsvrijheid; dit impliceert een terughoudende toetsing;
- het gaat er niet om of achteraf een andere beslissing beter was geweest maar of de toezichthouder in redelijkheid tot zijn beslissing heeft kunnen komen.

Deze gezichtspunten benadrukken de eigen verantwoordelijkheid van de financiële onderneming. Maar bij de volgende gezichtspunten staan de belangen van de gedupeerden centraal:

82. Zie ook D. Busch, 'Civielrechtelijke aansprakelijkheid van financiële toezichthouders jegens derden', in: D. Busch, D. Doorenbos, N. Lemmers, M. Nieuwe Weme, R. Maatman en W.A.K. Rank. (Eds.), *Onderneming en financieel toezicht* (Serie Onderneming en Recht Deel 40), Deventer: Kluwer 2007, p. 599 e.v.; D. Busch, *Aansprakelijkheid van financiële toezichthouders* (Cahier Privaatrecht), Nijmegen 2010.

83. C.C. van Dam, *Aansprakelijkheidsrecht*, Den Haag 2000, nr. 801 e.v.

84. C.C. van Dam, *Aansprakelijkheidsrecht*, Den Haag 2000, nr. 804 e.v.

85. Zie Conclusie A-G Timmerman, nr. 3.8, met verwijzingen.

- de toezichthouder hoort het belang van potentiële gedupeerden in zijn afwegingen te betrekken;
- als de toezichthouder voor een toezichthoudersdilemma komt te staan, is van belang in hoeverre hij er zelf toe heeft bijgedragen dat dit dilemma ontstond door zaken op hun beloop te laten;
- de toezichthouder moet zo handelen dat het risico op een deconfiture zo gering mogelijk blijft en niet pas maatregelen treffen bij een onmiddellijk dreigend gevaar;
- de toezichthouder moet nauwkeurig in de gaten houden of zijn maatregelen effectief zijn en anders een effectievere maatregel nemen.

In het licht van de zich na het *Vie d'Or*-arrest manifesterende financiële crisis zijn deze overwegingen niet zonder belang. Is DNB voldoende nagegaan of de door haar genomen maatregelen effectief waren? Was haar focus niet te veel gericht op het nemen van maatregelen bij een onmiddellijk dreigend gevaar voor deconfiture en te weinig op het voorkomen van het ontstaan van een dergelijke situatie? Benadrukt moet worden dat het hier gaat om gedragingen van DNB in het kader van haar beleids- en beoordelingsvrijheid.<sup>86</sup> Het is daarom niet de vraag of DNB de beste beslissing heeft genomen maar of zij in redelijkheid niet tot het oordeel heeft kunnen komen waartoe zij is gekomen. Dat impliceert dus een terughoudende toetsing. Dat is echter weer niet hetzelfde als een marginale toetsing of magistratelijk achterover leunen: met respect voor de beleids- en beoordelingsvrijheid van de toezichthouder moet de rechter het gedrag van de toezichthouder nauwkeurig analyseren en beoordelen. Bovendien geldt dat beleids- en beoordelingsvrijheid geen rechtvaardiging zijn voor het schenden van mensenrechten of van de algemene beginselen van behoorlijk bestuur. In het verlengde hiervan vindt de beleids- en beoordelingsvrijheid van de toezichthouder haar grenzen daar, waar de risico's te groot zijn om ze op hun beloop te laten. Is een toezichthouder op de hoogte van een risikante situatie waarbij omvangrijke belangen zijn gemoeid, dan is hij in beginsel verplicht om actief te worden en maatregelen te nemen. Daarbij kan beleidsvrijheid bestaan ten aanzien van de wijze waarop hij actief wordt en welke maatregelen hij neemt. Maar naarmate het aan de orde zijnde risico groter is, zal de beleidsvrijheid verder afnemen en deze nog slechts liggen in het door de toezichthouder te hanteren instrument, met dien verstande dat dit een effectief instrument dient te zijn.<sup>87</sup>

86. Beleidsvrijheid impliceert dat verschillende beslissingen juridisch juist kunnen zijn. Hiervan is meestal sprake als de wettelijke bepaling aangeeft dat de toezichthouder iets 'kan' doen of ergens toe 'bevoegd' is. Beoordelingsvrijheid betekent dat een bestuursorgaan vrijheid heeft om de feiten te kwalificeren. Het bepaalt dan aan de hand van de relevante feiten of is voldaan aan een voorwaarde die door de wet wordt gesteld. Zie onder meer C.L.G.F.H. Albers, 'Toezichthoudersaansprakelijkheid. Een blik vanuit het bestuursrecht op *Vie d'Or*', *AV&S* 2007, 3, p. 99.

87. HR 24 april 1992, *NJ* 1993, 232, (Zeeland/Hoondert; m.nt. M. Scheltema). Zie ook C.C. van Dam, *Aansprakelijkheid van toezichthouders – Algemeen rapport*, p. 108-124.

Bij de overwegingen van de Hoge Raad in het *Vie d'Or*-arrest is het mijns inziens niet zonder belang dat het in die zaak ging om de ondergang van een verzekeraar waar veel mensen hun pensioenen hadden ondergebracht. Bovendien geldt bij het faillissement van een verzekeraar geen garantiestelsel dat in zo'n geval tot uitkering overgaat (par. 1.5). Om die reden kan art. 1 Eerste Protocol EVRM (bescherming van eigendom) hier in elk geval indirect een rol hebben gespeeld bij het vormgeven van de zorgvuldigheidsnorm. Als dit juist is, zou dit betekenen, dat niet is uitgesloten dat de beoordelings- en beleidsvrijheid van de financiële toezichthouder (nog) minder strak wordt ingesnoerd als het niet gaat om particulieren maar om bedrijven of andere overheden.

### 3.2.3. *De bevoegd handelende financiële toezichthouder: Icesave*

De zorgplicht is steeds gekoppeld aan *bevoegdheden*. Als DNB ergens niet toe bevoegd is, kan op haar ook geen zorgplicht rusten. Het in de Wft aan DNB toegekende bevoegdheidsarsenaal is aanzienlijk. Te denken valt onder meer aan het geven van een aanwijzing (art. 1:75 Wft), een last onder dwangsom (art. 1:79 Wft), een bestuurlijke boete (art. 1:80 Wft), een openbare waarschuwing (art. 1:94 Wft), de openbaarmaking van een bestuurlijke boete of last (art. 1:97-98 Wft), het stellen van voorwaarden aan een vergunning (art. 1:102 Wft) en het intrekken of beperken van een vergunning (art. 1:104 Wft). Ook het benoemen van een stille curator (art. 1:76 Wft) en het aanvragen van de noodregeling (art. 3:160 Wft) behoren tot de bevoegdheden van DNB.

Ondanks deze uitgebreide gereedschapskist, kunnen de bevoegdheden van DNB in bepaalde situaties beperkt zijn. Hier valt te denken aan de zogenaamde home-host-problematiek en het toezicht op bijkantoren van banken. Dit kwam pregnant naar voren in de Icesave-affaire waarop thans nader wordt ingegaan.

### *Europees paspoort en 'home state control'*

Het toezicht op banken wordt grotendeels door het Europese recht bepaald.<sup>88</sup> Het Europese systeem komt er op neer dat een bank die in een van de lidstaten een bankvergunning heeft gekregen zich met een bijkantoor<sup>89</sup> kan vestigen in andere lidstaten zonder een vergunning van het gastland (*host state*) nodig te hebben. De vergun-

88. Thans neergelegd in Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (verder: Bankenrichtlijn).

89. Onder 'bijkantoor' wordt verstaan een duurzaam in een andere staat dan de staat van de zetel aanwezig onderdeel zonder rechtspersoonlijkheid van een financiële onderneming (art. 1:1 Wft). Een dochter van een financiële onderneming die wel rechtspersoonlijkheid heeft staat wel onder toezicht van het gastland.

ning van het thuisland (*home state*) geldt als Europees paspoort voor de rest van de EER.<sup>90</sup>

Dit systeem van onderlinge erkenning is gebaseerd op het vertrouwen dat de thuishouder zijn werk naar behoren doet. De toezichthouder van het gastland mag daarom geen belemmeringen opwerpen voor de vestiging van een bijkantoor (art. 16 Bankenrichtlijn). Beperkingen kunnen alleen voortvloeien uit de vergunning van de thuishouder.

Het voornemen om een bijkantoor in een andere lidstaat te vestigen moet worden gemeld aan de thuishouder. Als deze geen twijfel heeft aan de deugdelijkheid van de administratieve structuur of de financiële positie van de bank, meldt zij het plan aan de gasttoezichthouder die dan twee maanden de tijd krijgt om het toezicht voor te bereiden (art. 25 en 26 Bankenrichtlijn). De gasttoezichthouder mag alleen voorwaarden stellen in het algemeen belang en deze mogen niet verder gaan dan wat noodzakelijk is om dit belang te dienen. Bovendien moeten ze algemeen gelden en niet alleen voor het bijkantoor. Te denken valt aan fiscale bepalingen, het verbod van vergelijkende reclame (art. 37 Bankenrichtlijn) of het verbod op *cold calling*.<sup>91</sup>

Het bedrijfseconomisch toezicht op de bank inclusief haar bijkantoren in binnen- en buitenland wordt steeds uitgeoefend door de thuishouder (art. 40 Bankenrichtlijn). Dit toezicht omvat de solvabiliteit en de liquiditeit van de hele bank, terwijl de gasttoezichthouder alleen toezicht houdt op de liquiditeit van het bijkantoor (art. 41 Bankenrichtlijn).

### Bevoegdheden DNB

Gezien het bovenstaande beschikte DNB nauwelijks over formele bevoegdheden om bijkantoren zoals Icesave van de Nederlandse markt te weren, ook al wist zij al geruime tijd dat de omvang van het IJslandse banksysteem in een totale wanverhouding stond tot de IJslandse economie.<sup>92</sup> Het stelsel van het Europese paspoort verleende Icesave vrije toegang in Nederland. Denkbaar is uiteraard dat DNB op andere wijze de komst van Icesave had kunnen vertragen of blokkeren<sup>93</sup> maar vanuit het oogpunt van een mogelijke aansprakelijkheid is dat niet van belang. Die ziet alleen op de vraag waar DNB juridisch toe bevoegd was.

Is het bijkantoor eenmaal actief, dan beschikt DNB wel over enkele bevoegdheden maar die hebben uitsluitend betrekking op de liquiditeit van het bijkantoor (art. 30-33

Bankenrichtlijn). Signaleert DNB een liquiditeitsprobleem bij het bijkantoor, dan is zij bevoegd het bijkantoor een aanwijzing te geven (art. 1:75 Wft).<sup>94</sup> Is DNB van mening dat de moederbank het bijkantoor onvoldoende stuurt ten aanzien van de liquiditeit, dan kan zij de aanwijzing richten tot de moederbank. Daarvoor moet zij dan eerst de thuishouder inschakelen (art. 30 BR en art. 1:58 lid 1 Wft). Pas als de bank niet voldoet aan de aanwijzing en de thuishouder niet optreedt, kan DNB zelf maatregelen nemen, zoals het opleggen van een transactieverbod (art. 1:58 lid 2 Wft).

DNB kan voorts een openbare waarschuwing uitvaardigen (art. 1:94 Wft) ter bescherming van partijen op de financiële markten.<sup>95</sup> Zij zal hierbij de bescherming van het publiek moeten afwegen tegen de mogelijk nadelige gevolgen voor de bank. Een openbare waarschuwing kan alleen worden gegeven bij een overtreding van een verbodsbepaling uit de Wft en dient dus een verbod voor bijkantoren te zijn.

Een belangrijk probleem bij de rolverdeling tussen de gast- en de thuishouder is dat de liquiditeitspositie van een bijkantoor moeilijk los kan worden gezien van de positie van de moederbank zelf. Volgens De Moor-van Vugt en Du Perron zal een bank

*'... liquiditeiten immers zo snel mogelijk weer proberen om te zetten in rentegevende uitzettingen. En dan komt de vraag aan de orde of de ontwikkelingen die bij de bank als geheel spelen op het gebied van solvabiliteit en eigen vermogen niet tot gevolg kunnen hebben dat de liquiditeit van het bijkantoor in gevaar komt. De vraag is dan ook of de bevoegdheid van art. 1:75, tweede lid, een ruimere strekking heeft dan louter het directe liquiditeitstoezicht op het bijkantoor.'*<sup>96</sup>

Dus hoe sterker je de liquiditeitskwestie met de solvabiliteitskwestie verbindt, des te omvangrijker de bevoegdheid van de gasttoezichthouder kan worden uitgelegd. Dit is een kwestie van interpretatie van de feiten. Vanzelfsprekend kan DNB de bank geen aanwijzing geven over haar solvabiliteit of eigen vermogen. Maar DNB had haar bevoegdheden wel breder kunnen interpreteren en ze niet strikt op de liquiditeit van het bijkantoor kunnen richten. De commissie-De Wit concludeerde

*'...dat DNB haar bevoegdheden om een aanwijzing te geven in de Icesave casus te krap heeft geïnterpreteerd. De juridische adviezen die DNB hierover heeft aangevraagd geven duidelijk de kaders waarbinnen een aanwijzing kan worden gegeven. De Wft biedt binnen die juridische kaders beslist een zekere beleids- en beoordelingsvrijheid voor het geven van een aanwijzing. DNB*

90. De Europese Economische Ruimte wordt gevormd door de landen van de Europese Unie (EU) en de Europese Vrijhandelsassociatie (EVA), met uitzondering van Zwitserland. IJsland is een van die landen. Zie voor de toepasselijkheid van het Europese paspoort voor EVA-landen art. 36 lid 2 van en bijlage IX bij de Overeenkomst inzake de Europese Economische Ruimte (Pb. 1994, L 1/3).

91. HvJ EG 10 mei 1995, nr. C-384/93 (*Alpine Investments*).

92. Parlementair onderzoek financieel stelsel (Rapport commissie-De Wit), *Kamerstukken* 2009/10, 31 980, nr. 4, p. 206-207.

93. Naar verluid hebben de Fransen Icesave eenvoudig de deur gewezen, Europees paspoort of geen Europees paspoort. Daar zijn Europese regels niet van toepassing als ze in strijd zijn met het Franse belang.

94. Bij gebreke van rechtspersoonlijkheid van het bijkantoor zal de aanwijzing formeel aan de bank zelf worden gericht.

95. *Kamerstukken II* 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 417.

96. De Moor-van Vugt en Du Perron, *De bevoegdheden van De Nederlandsche Bank inzake Icesave*, p. 31.

*heeft in de casus Icesave gekozen voor een zeer terughoudende en voorzichtige invulling van die vrijheid. Dat is een beleidsmatige keuze geweest. Een ruimere interpretatie en een proactievere opstelling en handelswijze van DNB was, binnen de juridische kaders, mogelijk geweest’.*<sup>97</sup>

De formulering van de commissie lijkt claim-proof. Zij keurt de afweging die DNB heeft gemaakt af maar zij wijst er ook op dat deze plaatsvond binnen de juridische kaders. Vanuit een oogpunt van aansprakelijkheid is de interpretatie van DNB daarom op zichzelf niet onrechtmatig. Dat is zij pas als DNB in redelijkheid niet tot deze interpretatie had kunnen komen.

Al met al waren de bevoegdheden van DNB in de Icesave-affaire niet alleen beperkt maar ook niet steeds kristalhelder. Na de financiële crisis in het algemeen en het Icesavedebacle in het bijzonder zullen de Europese regels ongetwijfeld ruimer worden uitgelegd. Bovendien zal het stelsel in meer fundamentele zin op de schop gaan. Vanuit het perspectief van het aansprakelijkheidsrecht is dat op zichzelf echter geen reden om DNB's enge interpretatie van de feiten en de regels rond het Europese paspoort bij voorbaat als onrechtmatig te bestempelen.

### 3.3. Relativiteit

#### 3.3.1. Relativiteit bij toezichthoudersaansprakelijkheid

Indien een toezichthouder toerekenbaar onrechtmatig heeft gehandeld, moet op grond van art. 6:163 BW (relativiteitsvereiste) tevens komen vast te staan dat de door de toezichthouder geschonden norm strekt tot bescherming tegen de schade zoals de benadeelde die heeft geleden. De Hoge Raad heeft recentelijk het relativiteitsvereiste ingezet als middel tot het beperken van aansprakelijkheid van de overheid.<sup>98</sup> Met name *Duwbak Linda* en *Vie d'Or* verdienen hier vermelding.

In *Duwbak Linda* wees de Hoge Raad aansprakelijkheid van de Staat voor een onzorgvuldige keuring van een schip af, omdat uit de relevante wettelijke normen en hun parlementaire geschiedenis niet was af te leiden dat deze mede strekten ter bescherming van het individuele vermogensbelang van derden.<sup>99</sup> De Hoge Raad stelde voorop dat het bij art. 6:163 BW aankomt op het doel en de strekking van de geschonden norm, aan de hand waarvan moet worden onderzocht tot welke personen en tot welke schade en welke wijzen van ontstaan van schade de daarmee beoogde bescherming zich uitstrekt. Gelet op de inhoud en geschiedenis van de toepasselijke regelgeving moest volgens de Hoge Raad worden geoordeeld

*‘... dat de uit de algemene verantwoordelijkheid van de Staat voor een veilig scheepvaartverkeer voortvloeiende verplichting bij de keuring van schepen met het oog op de afgifte of verlenging van een certificaat van onderzoek zorgvuldig te werk te gaan, niet de strekking heeft een in beginsel onbeperkte groep van derden te beschermen tegen de vermogensschade die op een vooraf veelal niet te voorziene wijze kan ontstaan doordat de ondeugdelijkheid en onveiligheid van het schip bij de door of onder verantwoordelijkheid van de Staat verrichte keuring ten onrechte niet aan het licht is gekomen’.*

Klaarblijkelijk zocht de Hoge Raad naar positieve aanwijzingen dat de bepaling strekt tot bescherming van de benadeelde tegen de schade zoals hij die heeft geleden. Het probleem met deze benadering is dat de wetgever zich slechts bij uitzondering expliciet uitlaat over de beschermingsstrekking van wettelijke bepalingen en dan soms ook nog in tegenstrijdige zin.<sup>100</sup> Art. 6:163 BW formuleert een en ander juist negatief door te bepalen dat relativiteit ontbreekt indien uit de wettelijke regel volgt dat de geschonden norm *niet* strekt tot bescherming tegen de schade zoals de benadeelde die heeft geleden. Met andere woorden, het ontbreken van *positieve* aanwijzingen in de parlementaire geschiedenis is onvoldoende, er moeten expliciete *negatieve* aanwijzingen zijn ten aanzien van de beschermende strekking van de regeling.<sup>101</sup>

Wat hiervan ook zij, de Hoge Raad vereiste dat er positieve aanwijzingen zijn voor de bescherming tegen de schade zoals de benadeelde die heeft geleden. Het is duidelijk dat de Hoge Raad het relativiteitsvereiste hier als ‘control mechanism’ gebruikte ten einde de aansprakelijkheid van de Staat als toezichthouder in dit soort gevallen te beperken, c.q. uit te sluiten. De redenen die de Hoge Raad hiervoor gaf zijn echter weinig helder en die benadering heeft dan ook de nodige kritiek gekregen.<sup>102</sup>

In *Vie d'Or* putte de toezichthouder hoop uit *Duwbak Linda* maar ving bot. De Hoge Raad overwoog dat het strookt met het stelsel van de Wet toezicht verzekeringsbedrijf, het doel van het toezicht en met de bedoeling van de wetgever, *zoals daarvan uit de parlementaire geschiedenis blijkt* (curs. CvD), dat het wettelijk toezicht – naast het algemene belang van bescherming en bevordering van het vertrouwen in het verzekeringswezen – mede beoogt de financiële belangen van verzekerden en begunstigen te beschermen tegen het gevaar dat de verzekeraar niet aan zijn verplichtingen tegen de betrokken polishouders kan voldoen.<sup>103</sup> Ook hier baseerde de Hoge Raad de

97. Rapport commissie-De Wit, p. 223.

98. Zie ook HR 13 april 2007, NJ 2008, 576, m.nt. J.B.M. Vranken: de toelating als vluchteling strekt niet tot bescherming van enig vermogensrechtelijk belang van de vluchteling.

99. HR 7 mei 2004, NJ 2006, 281, (*Duwbak Linda*); m.nt. J. Hijma, AB 2005, 127, m.nt. F.J. van Ommeren).

100. ‘Om respect te houden voor wetten en worsten, kun je maar beter niet zien hoe ze worden gemaakt’ (Bismarck).

101. Aldus ook *Parl. Gesch. Boek 6*, p. 632.

102. Zie het overzicht in Conclusie A-G Timmerman, nr. 4.7.

103. Zie ook reeds HR 31 mei 2000, NJ 2000, 555, (*Verzekeringskamer/Vie d'Or*); m.nt. J.M.M. Maeijer)

strekking van de bepaling op positieve aanwijzingen over het beschermingsbereik in de parlementaire geschiedenis. Volgens de Hoge Raad was het verschil met *Duwbak Linda* dat in *Vie d'Or* de polishouders in beginsel een bepaalde groep van (potentiële) benadeelden vormden. Dit argument overtuigt niet. In *Duwbak Linda* was niet van te voren te zeggen wie schade zou lijden als gevolg van een ondeugdelijke keuring maar het is duidelijk dat het aantal personen in beginsel beperkt zou zijn. In *Vie d'Or* was van te voren duidelijk dat meer dan 10 000 polishouders schade zouden kunnen lijden als gevolg van inadequaar toezicht. In het perspectief van *Vie d'Or* is 'de onbeperkte groep' in *Duwbak Linda* daarom een weinig overtuigend criterium om het verschil in behandeling te dragen. Het ligt meer voor de hand om aan te nemen dat de aard van het belang waarin bescherming werd gevraagd in *Duwbak Linda* (bedrijfsschade) niet gehonoreerd behoorde te worden en in *Vie d'Or* (pensioenschade) wel.

### 3.3.2. Overname ABN AMRO

Het feit dat de Hoge Raad in *Vie d'Or* aannam dat polishouders worden beschermd door de financiële toezichtwetgeving, betekent niet dat dit geldt voor iedereen die wegens inadequaar financieel toezicht schade lijdt. De overname van ABN AMRO kan dit illustreren.

In 2007 had het *hedgefund* TCI (The Children's Investment Fund), een aandeelhouder van ABN AMRO, een opdeling van de bank geëist en DNB bedreigd met een schadeclaim van € 10 miljard als zij de verkoop van de bank zou blokkeren. Dit dreigement werd uiteraard meegedeeld in een brief van een 'gerenommeerd' advocatenkantoor. Zo gaat dat tegenwoordig. Sommigen zullen deze praktijken als een vorm van chantage beschouwen, anderen zullen hun schouders ophalen over dit soort vuvuzelajuristerij.<sup>104</sup> De vraag is: moet DNB zich hierover vanuit het oogpunt van aansprakelijkheid zorgen maken?

Stel dat TCI een overnamebod zou hebben gedaan. In dat geval is het al dan niet afgeven van een verklaring van geen bezwaar (vvgb) een gezamenlijke verantwoordelijkheid van DNB en de Minister van Financiën.<sup>105</sup> Een aanvraag voor een vvgb moet bij DNB worden ingediend en dient te worden toegewezen, tenzij zich een van de volgende gronden voordoet:

- (1) de beoogde overname zou (kunnen) leiden tot een invloed op de desbetreffende bank waardoor een gezonde en prudente bedrijfsvoering van die bank in gevaar komt (criterium A) (art. 3:100 sub a Wft);
- (2) de beoogde overname zou ertoe (kunnen) leiden dat de bank wordt verbonden in een formele of feitelijke zeggenschapstructuur met personen die zodanig

ondoorzichtig is dat deze een belemmering zou vormen voor adequaat toezicht op de bank (criterium B) (art. 3:100 sub b Wft).

Vindt DNB dat een van deze gevallen zich voordoet (of beide), dan wordt geen vvgb afgegeven. Vindt DNB dat geen van beide gevallen zich voordoet, dan is het aan de minister om te beoordelen of de handeling zou (kunnen) leiden tot een ongewenste ontwikkeling van de financiële sector (criterium C) (art. 3:97 lid 2 Wft). Vindt hij dat dit zo is, dan wordt geen vvgb verleend. DNB toetst dus de prudentiële risico's voor de over te nemen onderneming, terwijl de minister zich concentreert op de systeemrisico's als gevolg van de overname.

Bij de overname van ABN AMRO in 2007 bestond verschil van mening tussen het ministerie en DNB over de uitleg van criterium C.<sup>106</sup> Financiën beschouwde C als een gelopen race als aan A en B zou worden voldaan (en zag voor zichzelf dus geen zelfstandige toetsingsrol), terwijl DNB vond dat er ook bij C nog het nodige te toetsen viel. De terughoudendheid van Financiën hing onmiskenbaar samen met de *Antonveneta*-zaak uit 2005, waarin de Italiaanse toezichthouder om politieke redenen een overname van de Italiaanse bank door ABN AMRO had tegengehouden.<sup>107</sup>

Stel dat hedgefonds TCI voor de overname van ABN AMRO een vvgb zou hebben gevraagd en dat DNB en de minister die zouden hebben geweigerd. In dat geval zal TCI het besluit eerst ter toetsing voorleggen aan de bestuursrechter die het zal toetsen aan de wet en de algemene beginselen van behoorlijk bestuur. Omdat de beslissing op een vvgb grotendeels binnen de beoordelings- en beleidsvrijheid van DNB en de minister valt, ligt een vernietiging van het besluit op inhoudelijke gronden bepaald niet voor de hand, ook al omdat de feiten complex zullen zijn. Maar stel dat dit onwaarschijnlijke geval zich toch voordoet en het besluit wordt vernietigd. Dan staat daarmee in beginsel de onrechtmatigheid van het handelen van DNB en de minister vast. Het is dan aan de civiele rechter om vast te stellen dat ook aan de andere vereisten van art. 6:162 BW is voldaan, in het bijzonder het relativiteitsvereiste.<sup>108</sup>

De relativiteit wordt bepaald door de strekking van de toepasselijke bepalingen in de Wft, *in casu* art. 3:97 Wft en art. 3:100 Wft. Deze bepalingen staan in hoofdstuk 3 van de Wft dat gaat over prudentieel toezicht. Over dit toezicht wordt in de memorie van toelichting opgemerkt, dat dit

*'... dient ter bescherming van de 'afnemers' van de diensten die door de betrokken financiële ondernemingen worden aangeboden of verricht, en ter bevordering*

104. Een vorm van juristerij waarbij met weinig of geen inhoudelijke argumenten veel lawaai wordt gemaakt om de wederpartij te intimideren.

105. Het ging hier namelijk om een gekwalificeerde deelneming in een van de banken die, gerekend naar het balanstotaal aan het einde van het voorafgaande jaar, behoort tot de vijf grootste banken van Nederland: art. 3:97 lid 2 sub a Wft. Eind 2006 waren dat ABN Amro, Rabobank, ING, Fortis Bank Nederland en SNS bank.

106. Rapport commissie-De Wit, p. 181-187.

107. Tussenkomst door onder meer de Nederlandse minister-president leidde uiteindelijk tot een minder nationalistische toetsing. De later van kracht geworden Richtlijn 2007/44/EG van het Europees Parlement en de Raad, Pb 2007, L247 van 21 september 2007 beoogt die politieke invloed verder te beperken.

108. Asser/Hartkamp 4-III 2006, nr. 274a.

van de stabiliteit van het financiële stelsel en het vertrouwen in de financiële sector. Het gaat dus zowel om het belang van de individuele bankcrediteur, belegger en polishouder als om het functioneren van de desbetreffende markten en de financiële sector in het algemeen. Ook bij het prudentieel toezicht geldt dat dit voortvloeit uit een informatie-asymmetrie tussen cliënt en aanbieder. Deze asymmetrie leidt ertoe dat een bankcrediteur, belegger of polishouder slechts beperkt in staat is zelf de soliditeit van de aanbieder te beoordelen'.<sup>109</sup>

Als aandeelhouder behoorde TCI tot de groep personen in wier belang het prudentieel toezicht wordt uitgeoefend. Maar waar het hier om gaat is, dat in een procedure tegen DNB, TCI geen bescherming zou vragen in haar belang ter voorkoming van een deconfiture van ABN AMRO maar in haar belang om die bank over te nemen.<sup>110</sup> In de lijn van *Duwbak Linda* en *Vie d'Or* kan dan worden betoogd, dat een vordering van TCI of een andere potentiële overnemer wegens het ten onrechte weigeren van een vvgb strandt op het relativiteitsvereiste. De bepalingen inzake het al dan niet verlenen van een vvgb zijn niet geschreven in het belang van een overnemende onderneming.<sup>111</sup> En *a fortiori* niet in het belang van een hedgefonds.

Wellink heeft het TCI-voorbeeld diverse keren aangehaald als een argument voor het beperken van de aansprakelijkheid van DNB. Op de keper beschouwd is dit argument echter niet overtuigend (zie par. 5).

#### 4. Kabinetsstandpunten over aansprakelijkheid financiële toezichthouder

##### 4.1. Rapport Van Dam 2006

###### 4.1.1. Aanleiding en achtergrond

De toezichthouderij is een betrekkelijk recent verschijnsel. Zij groeide vooral na de beleidsrevolutie van de jaren tachtig waarin privatisering en marktwerking in de politieke belijdenisgeschriften werden verankerd. Aanvankelijk vooral in die van neo-conservatieven als Ronald Reagan en Margaret Thatcher maar later ook in die van 'liberals' als Bill Clinton en van tot de 'Derde Weg' bekeerde socialisten als Tony Blair en Wim Kok.

De privatisering van overheidsbedrijven en het openstellen van markten zoals die voor telecom, energie en

openbaar vervoer leidde tot de noodzaak van marktregulering en markttoezicht. In de financiële sector waren marktwerking en toezicht al langer een bekend fenomeen maar hier veranderden vanaf de jaren tachtig het speelveld en de regels door het creëren van een Europese markt voor financiële dienstverlening. Naast DNB die met het prudentieel toezicht was belast, kwam er in de jaren negentig een gedragstoezichthouder: de Autoriteit Financiële Markten.

De aansprakelijkheid van toezichthouders kwam vanaf de jaren negentig in beeld.<sup>112</sup> In betrekkelijk korte tijd gebeurde een aantal grote ongelukken waarbij de rol van de toezichthouder en ook diens aansprakelijkheid aan de orde werd gesteld. Te denken valt aan de legionellabesmetting in Bovenkarspel (1999),<sup>113</sup> de brand in café 't Hemeltje in Volendam (2000), de ontploffing van de vuurwerkopslag in Enschede (2001)<sup>114</sup> en het afbranden van een cellencomplex voor uitgeprocedeerde asielzoekers op Schiphol-Oost (2005). Daarbij kwam steeds de vraag aan de orde of de overheid deze rampen had kunnen voorkomen of de gevolgen ervan had kunnen beperken door meer en beter toezicht op de primaire schadeveroorzakers en een betere handhaving van regelgeving. Door de deconfiture van *Vie d'Or* kwam ook de vraag naar de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouder op pregnante wijze in beeld.

Deze ontwikkelingen waren voor de Minister van Justitie in 2005 aanleiding om onderzoek te laten doen naar het potentiële financiële risico dat gemoed is met aansprakelijkheid van toezichthouders in geval van onvoldoende toezicht en handhaving.<sup>115</sup> Daarbij ging het zowel om de mogelijke aansprakelijkstelling door personen en bedrijven op wie toezicht wordt gehouden als om aansprakelijkstelling door derden die schade lijden wegens falend toezicht. Deze vraag was en is politiek van belang omdat, als de aansprakelijkheidsrisico's te groot worden zij, naast hoge kosten voor de toezichthouder, mogelijk ook tot andere negatieve consequenties voor het toezichtbeleid kunnen leiden zoals 'defensief gedrag'.

###### 4.1.2. Conclusies

Het onderzoek bestond uit een juridisch- en een praktijkonderzoek.<sup>116</sup> Het praktijkonderzoek had betrekking op de mate waarin gemeentelijke<sup>117</sup> en landelijke<sup>118</sup> toezicht-

109. Kamerstukken II 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 28-30.

110. Ook elders in de parlementaire geschiedenis van de Wft wordt bij mijn weten het belang van een overnemende onderneming niet genoemd als een belang dat door de Wft wordt beschermd. Gezien de vrij chaotische parlementaire geschiedenis van de Wft maak ik hier wel een klein voorbehoud. De meest toegankelijke bron is die van het Dufas (Dutch Fund and Asset Management Association): www.dufas.nl, onder Publicaties.

111. Overigens zou het TCI, ook als de rechter wel relativiteit zou aannemen, buitengewoon zwaar vallen om het bewijs te leveren van het causaal verband tussen de fout en de schade.

112. Zie bijvoorbeeld reeds B. Wessels, 'Liabilities of Regulatory Supervisory Bodies of Troubled Financial Institutions (Insurance, Banking) in the Netherlands', 5 *International Insolvency Review* (1996) 125-138, alsmede A.A. van Rossum, *Falend toezicht* (oratie UU), Den Haag 2001.

113. Zie onder meer HR 29 november 2002, NJ 2003, 549 (Jan Jong/Hoogland-Kooi e.a.; m.nt. J.B.M. Vranken).

114. Zie Hof 's-Gravenhage 30 september 2008, LjN BF1789, NJF 2008, 468.

115. Zie onder meer Kamerstukken I 2004/05, 19 529, nr. B, p. 2 (MvA); Kamerstukken I 2004/05, 19 529, nr. E, p. 1 (nadere MvA).

116. C.C. van Dam, *Aansprakelijkheid van toezichthouders - Algemeen rapport*, London 2006.

117. Amsterdam, Rotterdam, Utrecht, Alkmaar, 's-Hertogenbosch, Enschede, Heerlen, Edam-Volendam, Kappelle en Berkelland.

118. De Nederlandse Mededingingsautoriteit, De Nederlandsche Bank, de Autoriteit Financiële Markten, de Voedsel- en Warenautoriteit en de Inspectie Volksgezondheid.

houders te maken hadden met aansprakelijkheidsclaims en op welke wijze dit hun beleid beïnvloedde. Hieruit kwam naar voren dat het aantal claims tegen toezichthouders wegens inadequaat handhavingstoezicht relatief gering was. De meeste landelijke toezichthouders werden over een periode van vijf tot tien jaar slechts enkele keren (maximaal drie keer elk) geconfronteerd met een aansprakelijkheidsclaim. In totaal rapporteerden vijf toezichthouders elf serieuze claims.<sup>119</sup> Hierbij was noch de gegrondheid van de vorderingen noch de hoogte van de schade aan de orde. De meeste claims werden door de toezichthouders afgewezen en hebben ook voor de rechter geen succes gehad.

De landelijke toezichthouders verklaarden dat zij zich in hun beleid niet lieten leiden door angst voor aansprakelijkheidsclaims. Zij zagen zulke claims eerder als een testcase voor hun professionaliteit. Rechterlijke uitspraken ten nadele van toezichthouders leidden voor zover nodig tot een aanpassing van het beleid. Evenmin waren er aanwijzingen voor defensief gedrag bij toezichthouders in de zin dat zij hun beleid *ex ante* lieten bepalen door de vrees voor aansprakelijkheidsclaims. Wel verwerkten zij *ex post* een beslissing van de rechter in hun beleid.

Uit het juridisch deel van het onderzoek bleek dat de rechtspraak zich terughoudend opstelde met betrekking tot de aansprakelijkheid van toezichthouders. Als er al zaken voor de rechter kwamen, werden aan de aansprakelijkheid van toezichthouders hoge eisen gesteld. Veruit de meeste claims werden afgewezen. Het na het verschijnen van het rapport door de Hoge Raad gewezen *Vie d'Or*-arrest bevestigde deze conclusie.

Met andere woorden: een redelijk handelende DNB loopt geen reëel aansprakelijkheidsrisico. Als DNB de in *Vie d'Or* vermelde omstandigheden in haar toezichtbeleid verankerd, kan haar niets gebeuren. Toetsing van het toezicht vindt steeds plaats met de kennis van het moment waarop werd gehandeld en dus niet achteraf.

#### 4.2. Kabinetsstandpunt

Het kabinet nam in 2007 de conclusies van het rapport over. Namens het kabinet schreef de Minister van Justitie dat er geen reden was voor bijzondere bezorgdheid met betrekking tot de aansprakelijkheid van toezichthouders. 'Met de onderzoekers verwacht ik ook niet dat er op afzienbare termijn problemen zijn te verwachten.'<sup>120</sup> Het kabinet zag daarom geen aanleiding om het aansprakelijkheidsrisico van toezichthouders te beperken of te elimineren.

Wel vond de minister nader onderzoek wenselijk naar het aansprakelijkheidsrisico van de financiële toezichthouders DNB en AFM in gevallen waarin zij in een internationale context opereren. In opdracht van de Minister

van Financiën is daarom een aanvullend onderzoek verricht naar de vraag of de conclusies van het Rapport Van Dam ook opgaan in een internationale context.

In het bijzonder ging het om de vraag of verschillen in nationale aansprakelijkheidsregimes aanleiding geven tot extra risico's voor de Nederlandse financiële toezichthouders. Met name de hogere aansprakelijkheidsdrempel in landen als Duitsland, Groot-Brittannië en België zouden het gevaar in zich kunnen dragen dat juist een Nederlandse financiële toezichthouder de schade zou moeten dragen.

#### 4.3. Rapport Giesen c.s. 2009

Ter beoordeling van het hierboven beschreven risico werd in dit rapport achtereenvolgens gekeken welke rechter in dit soort internationale gevallen bevoegd zou zijn om van een claim kennis te nemen, welk recht hij dan zou toepassen en welke consequenties dit zou hebben voor de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouder. Vervolgens werden enkele specifieke scenario's geanalyseerd.<sup>121</sup>

##### Bevoegde rechter en toepasselijk recht

Voor wat betreft de bevoegde rechter geldt, dat de Brussel I-Verordening niet van toepassing is op handelingen verricht in de uitoefening van overheidsgezag. Bij financieel toezicht is daarvan wel steeds sprake. Deze immuniteit van een vreemde Staat voor een *acta iure imperii* is internationaal algemeen aanvaard.<sup>122</sup> Nederlandse toezichthouders genieten daarom in het buitenland immuniteit van jurisdictie, tenzij het gaat om commerciële handelingen, dan wel de jurisdictie van de buitenlandse rechtbank wordt erkend.<sup>123</sup> Als DNB of AFM in Nederland worden gedagvaard, kunnen zij op grond van dezelfde regel geen buitenlandse toezichthouders in de procedure betrekken.

Voor wat betreft het toepasselijke recht geldt dat ook de Rome II-Verordening niet van toepassing is op handelingen verricht in de uitoefening van overheidsgezag (art. 1 lid 1). De verwijzingsregel wordt daarom bepaald door de Nederlandse Wet conflictenrecht onrechtmatige daad (WCOD). Op grond van art. 3 lid 1 WCOD is het toepasselijke recht het recht van de Staat op welks grondgebied de daad plaatsvindt (*lex loci delicti*).<sup>124</sup> Op aansprakelijkheid wegens tekortschietend financieel toezicht is dus in beginsel Nederlands recht van toepassing. Er is echter nog geen rechtspraak die dit buiten twijfel stelt.<sup>125</sup>

119. Vier claims overschreden het bedrag van € 1 miljoen: € 11,5 miljoen tegen DNB in verband met de deconfiture van de Amsterdam American Bank en € 85 miljoen tegen DNB als rechtsopvolger van de Verzekeringkamer in de *Vie d'Or*-zaak.

120. *Kamerstukken II 2006/07*, 31 123, nr. 1, p. 9.

121. E. de Kezel e.a., *Financieel toezicht en aansprakelijkheid in internationaal verband*, Amsterdam: Uitgeverij DeLex 2009, p. 31 e.v.

122. E. de Kezel e.a., *Financieel toezicht en aansprakelijkheid in internationaal verband*, Amsterdam: Uitgeverij DeLex 2009, p. 80. Zie ook HR 26 maart 2010, LjN BK9154, RvdW 2010, 456 en HR 5 februari 2010, LjN BK6673, RvdW 2010, 254.

123. C.G. van der Plas, *De taak van de rechter en het IPR*, Deventer: Kluwer 2005, p. 227 e.v.

124. L. Strikwerda, Van 'lex loci delicti' naar 'lex loci damni', *WPNR* 6780 (2008), p. 994 en 997.

125. E. de Kezel e.a., *Financieel toezicht en aansprakelijkheid in internationaal verband*, Amsterdam: Uitgeverij DeLex 2009, p. 284.

Buitenlands recht is wel van toepassing als de Nederlandse toezichthouder toezichtstaken delegeert aan een buitenlandse toezichthouder maar daar wel verantwoordelijk voor blijft. In dergelijke gevallen is de onrechtmatige daad in een ander land gepleegd en is hierop buitenlands recht van toepassing.

#### *Toepassing van buitenlandse immuniteiten op de Nederlandse toezichthouder*

Het toepasselijk recht is van belang, omdat er verschillen bestaan tussen de nationale aansprakelijkheidsregimes voor financiële toezichthouders (par. 2). Omdat de Nederlandse toezichthouder is onderworpen aan het gewone aansprakelijkheidsrecht en voor andere toezichthouders een beperkt aansprakelijkheidsregime geldt, is het de vraag of dit jegens de Nederlandse toezichthouders tot extra claims kan leiden die er zonder de internationale setting niet zouden zijn geweest.

Past de rechter op een claim jegens een financiële toezichthouder buitenlands recht toe, dan is het de vraag hoe hij met de buitenlandse immuniteiten zal omgaan. Het antwoord op deze vraag is evident als de immuniteit onderdeel is van de gewone overheidsaansprakelijkheid, zoals in Frankrijk. De rechter zal dan Frans recht op de Nederlandse toezichthouder toepassen, inclusief de beperkte immuniteit. In zo'n geval is er geen extra risico voor een internationaal opererende Nederlandse toezichthouder.

Als de immuniteitsregel daarentegen is neergelegd in een apart publiekrechtelijk voorschrift zoals in België, het Verenigd Koninkrijk en Duitsland, kan worden betoogd dat de immuniteit van de nationale toezichthouder niet zonder meer kan worden overgedragen op een buitenlandse toezichthouder.<sup>126</sup> Maar het ligt meer voor de hand dat de Nederlandse rechter het vreemde recht zo zal uitleggen, dat de publiekrechtelijke immuniteit van de buitenlandse toezichthouder ook van toepassing is op de Nederlandse toezichthouder. De redenen voor een dergelijke immuniteit gelden immers ook voor het toezicht dat in een ander land wordt uitgeoefend. Bovendien zal de Nederlandse rechter niet snel geneigd zijn om het gedrag van de Nederlandse toezichthouder strenger te toetsen dan dat van de buitenlandse toezichthouder. Ook in dit geval is er geen extra risico voor een internationaal opererende Nederlandse toezichthouder.

Hoewel hierover geen richtinggevende rechtspraak bestaat, ligt het daarom voor de hand dat toezichthouders steeds worden beoordeeld volgens de normen van het toepasselijke rechtstelsel. Dit betekent dat het voor een buitenlandse eiser niet aantrekkelijk is om een andere dan zijn eigen toezichthouder te dagvaarden.

126. Deze redenering is niet zonder problemen. Als de Nederlandse rechter de buitenlandse immuniteit negeert en het gemene buitenlandse aansprakelijkheidsrecht op de Nederlandse toezichthouder toepast, is het de vraag hoe het gemene buitenlandse aansprakelijkheidsrecht eruitziet, terwijl dat niet op de buitenlandse toezichthouder van toepassing is en dus in feite niet bestaat.

Het risico dat in dit scenario blijft bestaan is dat op een internationale vordering tegen de toezichthouder Nederlands recht van toepassing is. De omvang van dat risico wordt bepaald door het feitelijke verschil tussen het toepasselijke Nederlandse en buitenlandse recht. Weliswaar geldt voor de Nederlandse toezichthouder formeel een 'gewone' foutaansprakelijkheid maar uit par. 3 blijkt dat de Nederlandse rechter zeer terughoudend is met het aannemen van aansprakelijkheid. In feite geldt dat sprake moet zijn van een ernstige of zware fout van de toezichthouder. Het verschil met het Franse en Belgische recht is daarom in de praktijk te verwaarlozen. Om die reden is ook in dit opzicht het risico van de Nederlandse financiële toezichthouder zeer gering.

#### *Specifieke risico's*

Bij gebreke van een Europese toezichthouder vindt het internationale financiële toezicht plaats door de nationale toezichthouders. In de praktijk werken zij steeds meer samen, zowel structureel (in comités van toezichthouders zoals CESR, CEIOPS en CEBS) als op *ad-hoc*basis. Dit gezamenlijke toezicht kan gevolgen hebben voor de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouder.

Samenwerking tussen toezichthouders wordt veelal geformaliseerd in Memoranda of Understanding (MoU's) die kunnen variëren van niet-verbindende intentieverklaringen tot overeenkomsten. Deze MoU's kunnen uiteraard geen afbreuk doen aan de door het Europese recht vastgestelde bevoegdheden, zoals die tussen home en host state (zie par. 3.2.3).

Het uitgangspunt is dat geheime MoU's geen externe werking hebben; derden kunnen hieraan geen rechten ontleen. Bij openbare MoU's kan dat anders liggen in die zin dat toezichthouders zich ook jegens derden kunnen binden voor zover dezen er op mogen vertrouwen dat de afgesproken normen (bijvoorbeeld ten aanzien van de tenuitvoerlegging van toezichtbevoegdheden) in acht zullen worden genomen. In die zin kunnen zij relevant zijn in de context van de aansprakelijkheid van de toezichthouder.

#### **4.4. Kabinetsstandpunt 2010 en het vervolg**

##### *Brief Minister van Financiën*

Bij brief aan de Tweede Kamer van 13 november 2009 schreef de Minister van Financiën, mede namens de Minister van Justitie, dat hij de conclusies uit het bovenstaande onderzoek onderschreef.<sup>127</sup> Weliswaar kent Nederland geen wettelijke beperking van de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouders, maar de potentiële extra internationale aansprakelijkheidsrisico's hiervan zijn zeer beperkt, mede omdat de Nederlandse rechter in de praktijk zeer terughoudend is met het aannemen van aansprakelijkheid. Evenmin is gebleken 'dat de afwijkende wettelijke situatie in Nederland tot een onwenselijke aanzuigende werking van aansprakelijk-

127. Brief d.d. 13 november 2009: Beleidsvisie over aansprakelijkheid financiële toezichthouders gezien vanuit de internationale dimensie.

heidsclaims zou kunnen leiden'. Daarnaast acht de minister de compensatiefunctie en de preventiefunctie van het aansprakelijkheidsrecht ook voor financiële toezichthouders van groot belang. Voorts zou het risico op precedentwerking kunnen ontstaan, wanneer de aansprakelijkheid voor financiële toezichthouders zou worden beperkt.<sup>128</sup> De minister sloot niet uit dat de uitkomsten van de verschillende onderzoeken met betrekking tot de financiële sector en de toezichthouders tot een heroverweging van deze beleidsvisie nopen maar alle relevante aspecten afwegende meende de minister '... dat een beperking van de aansprakelijkheid van Nederlandse financiële toezichthouders niet noodzakelijk is'.

### Algemeen overleg Tweede Kamer

In januari 2010 vond over deze brief een Algemeen Overleg plaats. Hierin toonden de fracties van CDA, VVD en (verrassend) de SP<sup>129</sup> zich voorstander van een beperking van de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouder. Niet geheel duidelijk was welke beperkingen zij precies beoogden. De bezorgdheid van de genoemde fracties richtte zich met name op de risico's voor de schatkist. Daarnaast noemden zij de dreigclaims van TCI (par. 3.2.3) en claims bij Icesave en DSB. Kamerlid Irgang had '... stellig de indruk dat de Nederlandsche Bank zich daardoor beperkt voelt in haar handelen'.<sup>130</sup>

De minister wees er in zijn beantwoording op dat bescherming van de belastingbetaler de kans vergroot dat de schade door consumenten, polishouders of spaarders moet worden betaald. Bovendien zou een beperking van de aansprakelijkheid van toezichthouders een inbreuk vormen op de gelijke behandeling van rechtssubjecten. Veelzeggend was de opmerking van de minister: 'Ik herinner mij debatten over consumentenbescherming waarin op een heel andere manier geredeneerd werd.'<sup>131</sup> Mede omdat dit een juridische kwestie is, zegde de minister toe dat hij samen met zijn collega van Justitie de Kamer voor 1 april 2010 nader bij brief zou informeren. Op 1 juli 2010 was dit echter nog niet gebeurd.

### Onderzoekscommissie De Wit

In mei 2010 kwam de Parlementaire onderzoekscommissie financieel stelsel met haar eerste rapport. Hierin was de volgende aanbeveling opgenomen:

*'Aansprakelijkheid toezichthouders aanpassen  
Angst voor verkeerde juridische interpretatie of schadeclaims mag een beleidsmatige keuze van de Nederlandse financiële toezichthouders niet op verkeerde wijze beïnvloeden. De commissie beveelt daarom aan om de aansprakelijkheid van de Nederlandse financiële toezichthouders te beperken en aansluiting te zoeken bij wat er op Europees niveau gebruikelijk is.'*

Deze aanbeveling wordt niet nader uitgewerkt of onderbouwd, anders dan met een verwijzing naar enkele opmerkingen van de President DNB tijdens het onderzoek van de commissie. Wel merkt de commissie op p. 27 op dat de Icesave-casus illustreert,

*'... dat de wijze waarop de dreiging van een bankrun en de mogelijke aansprakelijkheid daarvoor invloed heeft op de wijze waarop een toezichthouder opereert. Op zo'n moment wordt het voor DNB zeer lastig om in het openbaar, formele maatregelen te treffen, terwijl deze maatregelen vanuit maatschappelijk perspectief wellicht wel gewenst zijn.'*

Deze opmerking snijdt geen hout. Als DNB in het openbaar maatregelen wil treffen die maatschappelijk gewenst zijn, staat daarbij het risico van een bankrun altijd op het netvlies van de toezichthouder, ook als de toezichthouder volledig immuun is voor aansprakelijkheid. Een bankrun is vanuit maatschappelijk perspectief namelijk nooit gewenst. Ook voor het overige lijkt de commissie bij het formuleren van haar aanbeveling niet te zijn gehinderd door de kennis die zij over dit onderwerp had kunnen opdoen in mijn rapport voor de Minister van Justitie uit 2006 en het rapport Giesen c.s. voor de Minister van Financiën uit 2009. Daarmee diskwalificeert zij haar eigen aanbeveling.

### 4.5. Recente ontwikkelingen in de rechtspraak

Dat er geen reden is voor bezorgdheid inzake de aansprakelijkheid van DNB volgt niet alleen uit het Rapport Van Dam uit 2006 en het daarna gewezen *Vie d'Or*-arrest van de Hoge Raad maar ook uit de recente lagere rechtspraak. De rechter stelt aan de kwaliteit van toezicht en handhaving geen extreem hoge eisen en houdt rekening met de beleids- en beoordelingsvrijheid van de toezichthouder. Voorts is een toezichthouder niet verplicht om onder alle omstandigheden schade voor derden te voorkomen.<sup>132</sup>

128. Blijkens de brief van de minister is de Staatscommissie IPR verzocht te adviseren over het voornemen om te bewerkstelligen dat evenals in het huidige recht ook in de toekomst in deze zaken Nederlands recht van toepassing zal zijn. Het wordt namelijk ongewenst geacht dat vreemd recht op de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouders van toepassing kan zijn, mede omdat Nederlandse toezichthouders dan in internationale rechtszaken met verschillende buitenlandse eisers het risico lopen dat verschillende rechtsstelsels ten aanzien van de verschillende benadeelden in één zaak van toepassing zijn.

129. De woordvoerder voor de SP, het Kamerlid Ewout Irgang, is blijkens zijn CV op [www.tweedekamer.nl](http://www.tweedekamer.nl) een oud-medewerker van De Nederlandsche Bank.

130. Kamerstukken 2009/10, 31 123, nr. 5, p. 2.

131. Kamerstukken 2009/10, 31 123, nr. 5, p. 11.

132. Hetzelfde geldt voor de aansprakelijkheid van de AFM: zie Hof Amsterdam 13 september 2007, NJ 2007, 606 (*Accent Aigu/AFM*), waarin het hof de door de Hoge Raad in *Vie d'Or* ontwikkelde norm en de daarbij behorende gezichtspunten toepast en het vonnis van Rb. Amsterdam 26 januari 2005, LJN AT3898 (*Accent Aigu/AFM*) bekrachtigt waarin aansprakelijkheid van de AFM werd afgewezen (zie hierover het Rapport Van Dam, p. 101-102). Zie ook Hof Amsterdam 23 december 2008, LJN BG9422 (*Befra/AFM e.a.*), waarin het hof het vonnis vernietigde van Rb. Amsterdam 14 september 2005, NJ 2005, 535 (*BeFra/AFM e.a.*), waarin de AFM aansprakelijk was gehouden wegens inadequaat handhavingstoezicht. Op basis van een andere waardering van de feiten wees het hof de vordering tegen de AFM af.

Als DNB in een enkel geval al aansprakelijk wordt gehouden, is er iets ernstigs aan de hand.<sup>133</sup>

In een recent arrest veroordeelde Hof Amsterdam DNB tot het betalen van schadevergoeding aan twee oud-bestuurders die hun baan hadden verloren als gevolg van een aanwijzing van DNB. Deze aanwijzing ging er vanuit dat de betrouwbaarheid van de bestuurders niet meer boven elke twijfel verheven was, omdat zij vanaf een bepaalde datum met voorwetenschap in aandelen zouden hebben gehandeld. De bestuurders vorderden voor de bestuursrechter met succes vernietiging van het besluit van DNB. Volgens het College van Beroep voor het Bedrijfsleven had DNB (met de AFM) op grond van de vastgestelde feiten en omstandigheden niet redelijkerwijs kunnen oordelen dat zich op een bepaalde datum een situatie aftekende die specifiek genoeg was om daaruit een conclusie te trekken omtrent de mogelijke invloed op de koers van de aandelen. Met andere woorden: hoewel het CBB een marginale toetsing toepaste ('niet redelijkerwijs kunnen oordelen') oordeelde het dat het besluit niet werd gedragen door de door AFM en DNB aangevoerde feiten. Dat is een ernstige fout. Anders dan de rechtbank achtte het hof in dit geval een uitzondering op het beginsel van formele rechtskracht niet aan de orde. Wel beperkte het hof de omvang van de schade tot de dag waarop de bestuurders in de strafprocedure door de rechtbank werden veroordeeld. Die veroordeling zou in elk geval grond voor hun ontslag zijn geweest. Bovendien nam het hof 60% eigen schuld van de bestuurders aan. Zij werden immers strafrechtelijk veroordeeld voor het handelen met voorwetenschap.

Opmerkelijk was dat de rechtbank de bestuurders strafrechtelijk veroordeelde voor min of meer dezelfde feiten als waarop DNB haar aanwijzing had gebaseerd. Het hof vond terecht dat het besluit van DNB daarmee niet zijn onrechtmatigheid kon verliezen. Wel lijkt mij de 60% eigen schuld van de bestuurders nogal genereus. Nu achteraf is komen vast te staan dat DNB 'gelijk had' lijkt mij een toerekening van 100% eigen schuld in een dergelijk geval meer voor de hand te liggen.<sup>134</sup> Wordt vervolgd want het ligt in de rede dat DNB tegen het arrest beroep in cassatie zal aantekenen.

133. Zie ook HR 23 februari 2007, NJ 2007, 503 (X/DNB), waarin het ging om een weigering van DNB om een verklaring van geen bezwaar af te geven voor een directeur van de SBS-Agro Bank. Toen de gewezen directeur DNB aansprakelijk stelde voor de door hem geleden schade, beriep DNB zich op het beginsel van de formele rechtskracht. In de gegeven omstandigheden vond de Hoge Raad dat beroep echter niet gerechtvaardigd. Na verwijzing moest het besluit van DNB daarom alsnog inhoudelijk worden getoetst. Hof 's -Gravenhage 21 juli 2009, JOR 2009/264 (m.nt. Roth), oordeelde vervolgens dat DNB met haar besluit niet onrechtmatig had gehandeld en wees daarom de vordering van de directeur af.

134. Hier valt een parallel te trekken met de rechtspraak inzake strafvorderlijk optreden, waarbij onrechtmatigheid in principe alleen wordt aangenomen indien uit het strafdossier blijkt dat de verdenking ten onrechte heeft bestaan. Zie onder meer HR 23 december 1994, NJ 1995, 512, (Staat/J.; m.nt. G.J.M. Corstens) en HR 20 december 1996, NJ 1997, 278 (E/Staat).

## 5. Aansprakelijkheidsimmunititeit voor DNB?<sup>135</sup>

### 5.1. Schuivende panelen

Toen ik in mijn rapport uit 2006 de toezichthouders vroeg naar hun visie op de invloed van het aansprakelijkheidsrecht op hun handelen, verwoordde DNB die aldus:

*'Het toezicht op financiële instellingen is voortdurend in beweging. De toezichthouder vaart daarbij een vaste koers. De toezichthouder dient zich bij het ontwikkelen, vasthouden of waar nodig aanpassen van zijn beleid steeds rekenschap te geven van allerlei nationale of internationale ontwikkelingen. De toezichthouder betreft bij zijn visie op het te voeren beleid ook ontwikkelingen in de jurisprudentie. De gevolgen van al dergelijke ontwikkelingen, nationaal of internationaal, worden geëvalueerd met het oog op eventuele verbetering of aanscherping van procedures en handhavingsbeleid. Ook kunnen bepaalde incidenten tot verdere aanpassing van de regelgeving leiden en tot uitbreiding van het toezichtinstrumentarium ter voorkoming van een eventuele herhaling.'*

Dit is een zelfbewuste en overtuigende benadering. Maar inmiddels is de wind bij DNB 180 graden gedraaid want de afgelopen tijd heeft de President DNB in diverse toonaarden klaaglieden aangeheven met als refrein dat hij een aansprakelijkheidsimmunititeit wil. Dat is opmerkelijk. Een paar jaar geleden was alles nog koek en ei, we krijgen een financiële crisis van heb ik jou daar, DNB laat steken vallen en nu moet opeens worden voorkomen dat zij daarvoor in de toekomst aansprakelijk kan worden gehouden. In dit hoofdstuk ga ik na of er reden is om de aansprakelijkheid van DNB te beperken. Zoals reeds gememoreerd (par. 1.4) is daarbij mede van belang dat de wijze waarop de overheid op de crisis heeft gereageerd, het aansprakelijkheidsrisico van DNB reeds aanzienlijk heeft gereduceerd.

Voor en tegen aansprakelijkheid van toezichthouders zijn vanouds diverse argumenten naar voren gebracht. Deze passeren hier kort de revue.<sup>136</sup>

135. Zie ook I. Giesen, *Toezicht en aansprakelijkheid. Een rechtsvergelijkend onderzoek naar de rechtvaardiging voor de aansprakelijkheid uit onrechtmatige daad van toezichthouders ten opzichte van derden*, Deventer: Kluwer 2005, Hoofdstuk 9.

136. Zie hierover ook onder veel meer I. Giesen, *Toezicht en aansprakelijkheid. Een rechtsvergelijkend onderzoek naar de rechtvaardiging voor de aansprakelijkheid uit onrechtmatige daad van toezichthouders ten opzichte van derden*, Deventer: Kluwer 2005, p. 154-155; W.H. van Boom, *Structurele fouten in het aansprakelijkheid*, Den Haag 2003, p. 33 e.v.; A.A. van Rossum, *Toezicht. Preadvies Nederlandse Juristenvereniging*, Deventer: Kluwer 2005; G.E. van Maanen, 'Overheidsaansprakelijkheid voor gebrekkig toezicht', *RMThemis* 2007, p. 127 e.v.; J. Spier, *Rampscenario's* (Oratie Maastricht), Deventer: Kluwer 2002.

## 5.2. *Argumenten voor beperking aansprakelijkheid van toezichthouders*

### *Claimcultuur*

Een klassiek argument tegen aansprakelijkheid van toezichthouders is dat zij het risico lopen om voor te hoge bedragen ten opzichte van te veel benadeelden aansprakelijk te zijn. Dit argument hangt samen met de vrees voor het ontstaan van een zogenaamde claimcultuur: een cultuur waarin burgers, bedrijven en overheden elkaar in onwenselijke mate bestoken met schadeclaims.

Zowel het risico dat de overheid wordt geconfronteerd met een stortvloed aan claims als de hiermee samenhangende vrees voor een claimcultuur moeten serieus worden genomen. Het aansprakelijkheidsrecht vervult een cruciale maatschappelijke rol en een stabiel aansprakelijkheidsrecht is daarom van cruciale maatschappelijke betekenis. In mijn rapport uit 2006 concludeerde ik evenwel dat van een stortvloed van claims geen sprake is, integendeel (par. 4.1.2).

Hierbij komt dat de rechtspraak zich van dit aspect zeer wel bewust is. Een goede illustratie is het arrest inzake *Duwbak Linda*, waarin de Hoge Raad overweegt

*'... dat de uit de algemene verantwoordelijkheid van de Staat voor een veilig scheepvaartverkeer voortvloeiende verplichting bij de keuring van schepen met het oog op de afgifte of verlenging van een certificaat van onderzoek zorgvuldig te werk te gaan, niet de strekking heeft een in beginsel onbeperkte groep van derden te beschermen tegen de vermogensschade die op een vooraf veelal niet te voorziene wijze kan ontstaan doordat de ondeugdelijkheid en onveiligheid van het schip bij de door of onder verantwoordelijkheid van de Staat verrichte keuring ten onrechte niet aan het licht is gekomen.'*<sup>137</sup>

### *Toezichthouder als 'defendant of last resort'*

Het argument is hier dat de toezichthouder de problemen niet primair heeft veroorzaakt maar niettemin aansprakelijk wordt gesteld als enige solvente debiteur. Dit punt hangt samen met het feit dat als twee of meer personen voor dezelfde schade aansprakelijk zijn, deze jegens de benadeelden hoofdelijk zijn verbonden. Tussen de hoofdelijke schuldenaren wordt afgerekend naar gelang de causale bijdrage die elk heeft geleverd en de mate van de verwijtbaarheid van hun handelen. Indien nu de primaire dader insolvent is of heeft opgehouden te bestaan, kan dit ertoe leiden dat een toezichthouder jegens de benadeelde aansprakelijk is voor de volledige schade, terwijl die grotendeels door een ander is veroorzaakt. Het is begrijpelijk dat deze uitkomst tot kritiek leidt. Deze kritiek geldt echter niet alleen voor DNB maar voor toezichthouders in het algemeen en in feite voor alle gevallen

137. HR 7 mei 2004, NJ 2006, 281, (*Duwbak Linda*; m.nt. J. Hijma, AB 2005, 127, m.nt. F.J. van Ommeren). Zie ook de rechtspolitieke beschouwingen van A-G Spier, par. 4.42 e.v., voor het genoemde arrest.

waarin een discongruentie bestaat tussen hoofdelijke schuldenaren voor zover het gaat om hun feitelijke bijdrage aan de schade.<sup>138</sup>

### *Moral hazard*

Voorts wordt wel betoogd dat de mogelijkheid voor consumenten en investeerders om de toezichthouder aansprakelijk te stellen voor schade een potentiële bron van moreel risico (*moral hazard*) vormt. Zij zouden minder zorgvuldig zijn in het nemen van beslissingen in de activiteiten die zij ondernemen als zij weten dat zij voor hun schade de toezichthouder aansprakelijk kunnen houden. Dit argument moge in theorie correct zijn, in de praktijk is het bij de aansprakelijkheid van toezichthouders niet relevant.<sup>139</sup> Moreel risico doet zich voor in situaties waarin er voor consument en investeerder geen risico is om verlies te lijden. In een procedure lopen consument en investeerder juist een groot risico om verlies te lijden. Te denken valt met name aan de proceskosten, de onvoorspelbaarheid van de uitkomst van de procedure en de hoge drempel voor aansprakelijkheid van de financiële toezichthouder. Voorts kan steeds de eigen onvoorzichtigheid als eigen schuld worden tegengeworpen, wat kan leiden tot een vermindering of verval van schadevergoeding. Dat aansprakelijkheid van toezichthouders een bron van moreel risico is, is dus niet het geval.

### *Toezichthouders werken in het algemeen belang*

Ook het feit dat toezichthouders in het algemeen belang toezicht houden op activiteiten waarbij grote financiële en persoonlijke belangen in het spel zijn en waarbij ingewikkelde en beleidsmatige afwegingen moeten worden gemaakt, wordt genoemd als argument om de aansprakelijkheid van toezichthouders te beperken of uit te sluiten, zodat zij zonder vrees om aansprakelijk te worden gesteld de hen in het algemeen belang opgedragen taken kunnen uitoefenen.

Hoewel toezichthouders inderdaad mede in het algemeen belang toezicht houden, doen zij dit vaak tevens in het belang van groepen derden, zoals consumenten en investeerders. Voorts verschilt de rol van de toezichthouder in dit verband niet wezenlijk van de rol van de overheid in het algemeen. Ook zij maakt vaak ingewikkelde afwegingen waarbij uiteenlopende belangen moeten worden gediend, niet in de laatste plaats het algemeen belang. In het aansprakelijkheidsrecht wordt met de positie van de overheid en de toezichthouder rekening gehouden door aan het overheidsorgaan een zekere mate van beleidsvrijheid toe te kennen. Voorts hebben diverse andere maatschappelijke actoren met ingewikkelde afwegingsprocessen te maken. Te denken valt aan medici

138. Zie ook K.J.O. Jansen, Samenloop en kanalisering van aansprakelijkheid, in: I.S.J. Houben, e.a. (red.), *Samenloop* (BWKJ 23), (Deventer: Kluwer 2007), p. 165 e.v.

139. Aangenomen kan worden dat de inmiddels behoorlijk opgetuigde depositogarantieregeling (par. 1.5) wel een potentiële bron van moreel risico bij consumenten en investeerders vormt.

die onder tijdsdruk soms moeten beslissen over zaken van leven en dood.

#### *Defensief gedrag*

Hier is het argument dat het risico van aansprakelijkheid de toezichthouder belemmert bij een goede uitvoering van zijn taken. Hij zou zich meer gaan richten op het voorkomen van aansprakelijkheid en dus tot defensief gedrag.

Het is inderdaad denkbaar dat het gewicht van de dreiging van een aansprakelijkheidsclaim voor de potentieel aansprakelijke persoon zodanig wordt, dat hij niet meer geprikkeld wordt tot het juiste zorgvuldige gedrag maar dat hij zijn inspanningen geheel of gedeeltelijk gaat richten op het voorkomen van een claim.

In het algemeen geldt, dat het risico van defensief gedrag doorgaans samenhangt met een combinatie van factoren, zoals een te strenge aansprakelijkheidsnorm (en dus een te grote kans op aansprakelijkheid), een hoog schadevergoedingsbedrag en het ontbreken van een redelijke verzekeringsdekking.<sup>140</sup>

In 2006 concludeerde ik dat deze samenhang van factoren zich bij toezichthouders niet voordoet en dat het daarom minder voor de hand ligt dat toezichthouders zich in hun dagelijks functioneren defensief opstellen. Deze conclusie werd bevestigd in het praktijkonderzoek waaruit bleek dat toezichthouders zich in hun toezicht niet laten beïnvloeden door de angst voor mogelijke aansprakelijkheidsclaims. Wel laten zij zich in hun kwaliteitsbeleid medeleiden door de uitkomsten van gerechtelijke procedures:

*'To describe awareness of a legal duty as having an 'insidious effect' on the mind of a potential defendant is to undermine the foundation of the law of professional negligence.'*<sup>141</sup>

Er is geen reden om aan te nemen dat de aansprakelijkheidsnorm voor toezichthouders sinds 2006 strenger is geworden, integendeel. Na het arrest van het Haagse Hof in de *Vie d'Or*-zaak uit 2004<sup>142</sup> dat een strenge norm voor toezichthouders introduceerde, heeft de Hoge Raad duidelijk gemaakt dat het gedrag van de toezichthouder terughoudend dient te worden getoetst. Daarmee is er geen reden om bang te zijn dat de prikkel tot zorgvuldig handelen die van het aansprakelijkheidsrecht uitgaat, omslaat in defensief gedrag.

Wel is er sinds 2006 iets veranderd voor wat betreft de omvang van de potentiële claims. Werd de claim van *Vie d'Or* (€ 85 miljoen) destijds als zeer omvangrijk beschouwd, sinds het dreigement van TCI in 2007 met

een claim van € 10 miljard is dat bedrag peanuts geworden. Anderzijds is er geen reden om aan te nemen dat het hier om serieuze claims gaat en als dat al het geval is, is het onaannemelijk dat die zullen worden toegewezen (par. 3.3.2).

#### 5.3. *Argumenten tegen beperking aansprakelijkheid van toezichthouders*

##### *Gelijke behandeling*

Als de aansprakelijkheid van DNB wordt beperkt, ligt het voor de hand dat ook AFM er een wil.<sup>143</sup> En waarom dan niet ook de NMa die te maken kan krijgen met zeer omvangrijke claims? Of gemeenten die toezicht houden op veiligheid? En waarom niet ook de Minister van Financiën die bij de overname van een grote Nederlandse bank samen met DNB een taak heeft bij het afgeven van een vvgb (par. 3.3.2)? En moet een immuniteit dan niet ook gelden voor andere gedragingen van de minister? De toezichthouder draagt verantwoordelijkheid voor het vervullen van zijn taak. Verricht hij zijn taak op onzorgvuldige wijze, dan is hij daarvoor, net als iedereen in Nederland, aansprakelijk en dient hij de daardoor veroorzaakte schade te vergoeden. Toezichthouders dienen in dit opzicht in beginsel net als andere overheden, burgers en bedrijven, hun verantwoordelijkheid te nemen en te dragen. Aansprakelijkheid gaat niet ten koste van het gezag van de toezichthouder maar kan dit juist versterken doordat het gedrag van de toezichthouder is onderworpen aan een objectieve rechterlijke toetsing. Dit spreekt te meer nu voor toezichthouders weinig andere verantwoordingsmechanismen bestaan. Politieke verantwoordelijkheid hebben zij niet en het strafrecht speelt voor hen geen rol. Als het civiele aansprakelijkheidsrecht dan ook nog eens buiten spel wordt gezet, blijft alleen de bestuursrechtelijke toetsing over. Dat is in een democratische rechtsstaat volstrekt onvoldoende.

##### *Preventieve werking*

In theorie gaat van de aansprakelijkheid van toezichthouders een preventief effect uit op het gedrag van toezichthouders. Dit effect wordt als het sterkste beschouwd wanneer het gaat om activiteiten die planmatig en calculerend kunnen plaatsvinden. Er is op dit terrein echter geen empirisch onderzoek voorhanden dat deze stelling ondersteunt. Wel is uit het praktijkonderzoek uit 2006 gebleken dat toezichthouders leren van rechterlijke uitspraken en deze in hun kwaliteitsbeleid verdisconteren. Er zijn naast het aansprakelijkheidsrecht ook andere mechanismen die de toezichthouder aanzetten tot zorgvuldig gedrag. Het bestuursrecht vormt daarvan een voorbeeld al moet die rol niet worden overschat, omdat de rechter slechts over een beperkt toetsingskader beschikt. Het lijkt niet onwaarschijnlijk dat naast de

140. Zie ook I. Giesen, *Toezicht en aansprakelijkheid. Een rechtsvergelijkend onderzoek naar de rechtvaardiging voor de aansprakelijkheid uit onrechtmatige daad van toezichthouders ten opzichte van derden*, Deventer: Kluwer 2005, p. 156-157 met verdere verwijzingen.

141. *JD v East Berkshire Community Health NHS Trust and others* [2005] UKHL 23, par. 33 (Lord Bingham of Cornhill).

142. Hof 's-Gravenhage 27 mei 2004, NJ 2004, 470 (*Vie d'Or/Pensioen- en Verzekeringkamer*).

143. Ook AFM streeft naar een beperking van haar aansprakelijkheid: zie Rapport algemene bevindingen kredietcrisisonderzoek, 3 december 2009.

invloed van deze externe factoren, vooral de eigen professionaliteit toezichthouders aanzet tot zorgvuldig gedrag.<sup>144</sup>

### *Vertrouwen van markt en samenleving*

Een ander argument voor aansprakelijkheid van toezichthouders is de bescherming van consumenten en andere belanghebbenden. Dit hangt onder andere samen met het verschijnsel van *information asymmetry*. In de huidige maatschappij zijn consumenten in hoge mate afhankelijk van informatie voor het nemen van de juiste beslissingen (kopen, investeren, wonen, veiligheid). Omdat er in het algemeen sprake is van beperkte informatie bij consumenten en de toezichthouder in het algemeen beter geïnformeerd is, zijn consumenten genoodzaakt om te vertrouwen op informatie die wordt verstrekt en toezicht dat wordt uitgeoefend door toezichthouders. In dit verband kan worden betoogd dat het redelijk is dat indien een toezichthouder de bevoegdheid heeft om te handelen in het belang van een speciale groep belanghebbenden deze aansprakelijk kan worden gehouden indien hij dat op onzorgvuldige wijze nalaat.

Als de aansprakelijkheid van DNB zou worden beperkt, betekent dit dat de schade vaker blijft liggen waar zij valt en dat burgers, bedrijven en (lagere) overheden zelf hun schade moeten dragen. Biedt het aansprakelijkheidsrecht geen soelaas, dan zullen de gedupeerden zich sneller langs politieke weg tot de overheid richten. Indien het dan om persoonlijke schade gaat (bijvoorbeeld verliezen op pensioenen en spaargelden), zal de politiek eerder geneigd zijn om daarvoor 'oplossingen' te gaan zoeken. Het ligt daarbij voor de hand dat de politiek daarbij jegens de benadeelden genereuzer met belastinggeld zal zijn dan de rechter.

Het voorgaande argument hangt samen met het feit dat consumenten hun vertrouwen in het functioneren van de markt en van het maatschappelijk verkeer mede ontlenen aan de veronderstelling dat toezicht wordt uitgeoefend op de naleving van voorschriften door marktpartijen, exploitanten en dergelijke. Zo zal bijvoorbeeld het vertrouwen van beleggers mede worden gevoed door het feit dat beleggingsinstellingen vergunningen nodig hebben, aan de desbetreffende vergunningvoorwaarden moeten voldoen en dat op de naleving daarvan door de financiële toezichthouders toezicht wordt gehouden. Meer in het algemeen geldt dat het publiek mag verwachten dat een toezichthouder op het terrein waarop hij bevoegd is, tegen bekende misstanden adequaat optreedt, ook al betekent dat niet dat een toezichthouder op zijn terrein alle misstanden dient te voorkomen.<sup>145</sup>

144. Zie ook Busch, *Civielrechtelijke aansprakelijkheid van financiële toezichthouders jegens derden*, p. 600 e.v.

145. Zie onder meer C.C. van Dam, 'Aansprakelijkheid van de overheid wegens onvoldoende toezicht en handhaving', in: *Kring van aansprakelijken bij massaschade*, Den Haag 2002, p. 48; I. Giesen, *Toezicht en aansprakelijkheid. Een rechtsvergelijkend onderzoek naar de rechtvaardiging voor de aansprakelijkheid uit onrechtmatige daad van toezichthouders ten opzichte van derden*, Deventer: Kluwer 2005, p. 149.

### 5.4. *Aansprakelijkheid voor grove schuld of zware fout?*

In een democratische rechtsstaat gelden aansprakelijkheidsregels voor iedereen, al wordt bij de toepassing ervan rekening gehouden met de bijzondere positie van overheden en toezichthouders. Deze gelijke behandeling van alle rechtssubjecten, inclusief overheid en toezichthouders, is van cruciale betekenis voor het goed functioneren van en het vertrouwen in de rechtsstaat. Voor bijzondere uitzonderingsposities ten gunste van bepaalde overheidslichamen zoals DNB moeten overtuigende redenen bestaan. Die redenen hebben zich echter niet aangediend.

Toch stellen zowel een meerderheid van de Vaste Kamercommissie als de commissie-De Wit voor om de aansprakelijkheid van DNB op min of meer dezelfde wijze te beperken als dat is gebeurd in België en Frankrijk tot grove schuld of een zware fout (par. 2). Ook de voorkeur van DNB lijkt in die richting te gaan. Deze voorkeuren staan echter haaks op daarmee wordt beoogd, namelijk het voorkomen van torenhoge claims.

Uit par. 3.2 blijkt dat een benadeelde in Nederland hoge horden moet overwinnen om een toerekenbare onrechtmatige daad van DNB aan te tonen. Formeel kent Nederland weliswaar een gewone foutaansprakelijkheid maar feitelijk verschilt de toepassing in de rechtspraak nauwelijks van de grove schuldnorm in Frankrijk of de zware foutnorm in België. Bovendien gaat het ook bij grove schuld en zware fout om een afweging van alle omstandigheden van het geval en is de uitkomst van een procedure dus ook bij deze aansprakelijkheidsnorm moeilijk te voorspellen.<sup>146</sup>

Het is dus de vraag wat DNB er mee opschiet als haar aansprakelijkheid formeel net zo zou worden beperkt als die van haar Franse of Belgische collega's. Geprocedeerd zal er steeds blijven worden. Zelfs in Engeland laten benadeelden zich niet door het *bad faith*-vereiste afschrikken. Er bestaat daarentegen juist een aanzienlijk risico dat een nieuwe norm tot meer procedures tegen DNB zal leiden, omdat benadeelden zullen proberen meer duidelijkheid te krijgen over de inhoud en toepassing van de nieuwe norm. Bovendien neemt deze norm niet het risico weg waar de meeste zorgen over bestaan, namelijk dat van de torenhoge claims. Als zulke claims zich al voor zouden doen (tot nu toe is daar geen sprake van geweest), blijft het met het grove schuld criterium voor DNB *Zittern und Zagen* geblazen. Meer hoop kan dan worden gevestigd op art. 6:109 BW dat de rechter een matigingsrecht geeft indien toekenning van volledige schadevergoeding in de gegeven omstandigheden tot kennelijk onaanvaardbare gevolgen leidt. Een meer structureel alternatief zou zijn

146. Zie ook R.J. Dijkstra en L.T. Visscher, 'Een pleidooi voor beperkte aansprakelijkheid van financieel toezichthouders wegens falend toezicht', *FR* 2007, p. 140-147. Zij miskennen dat de rechtspraak in feite een veel strengere norm aanlegt dan de gewone foutaansprakelijkheid. In feite komt hun betoog neer op een pleidooi voor het handhaven van de *status quo*.

om een wettelijk maximum te verbinden aan de omvang van de aansprakelijkheid van DNB.<sup>147</sup>

Al met al zijn er net als bij mijn rapport van 2006 geen redenen tot zorg als het gaat om de aansprakelijkheid van DNB. Van een claimcultuur is geen sprake, de rechtspraak past de aansprakelijkheidsnorm zeer terughoudend toe en voor DNB is er geen reden voor defensief gedrag. Bovendien vormt het relativiteitsvereiste een belangrijk rechterlijk instrument ter blokkering van claims (par. 3.2.3).

Een aansprakelijkheidsbeperking voor DNB betekent een doorbreking van het beginsel dat overheidslichamen op gelijke wijze aansprakelijk zijn voor schade die door hun

doen of nalaten is veroorzaakt. Bovendien wordt dan, ter voorkoming van de vooralsnog uiterst onwaarschijnlijke mogelijkheid van torenhoge claims, de lat voor DNB voor *alle gevallen* te laag gelegd. Dat is niet alleen onevenwichtig, het vormt ook een inbreuk op het vertrouwen dat burgers en bedrijven in DNB mogen stellen.

Meer in het algemeen miskent het pleidooi voor een aansprakelijkheidsbeperking voor DNB dat de rechterlijke macht in het staatsbestel geen *Fremdkörper* is maar een onderdeel daarvan. De rechterlijke macht in Nederland heeft bewezen zeer goed in staat te zijn het evenwicht te bewaren tussen bescherming van de belangen van burgers en bedrijven enerzijds en die van DNB anderzijds. Als er al wat te klagen valt, is dat tot nu toe vooral voor burgers en bedrijven voor wie de lat in de meeste gevallen te hoog ligt om DNB voor haar doen of laten aansprakelijk te houden.

147. Art. 6:110 BW lijkt daarvoor niet de meest aangewezen grondslag nu dit slechts strekt tot het limiteren van aansprakelijkheid opdat deze 'niet hetgeen redelijkerwijs door verzekering kan worden gedekt, te boven gaat'.