

Falend toezicht?

De aansprakelijkheid van financieel toezichthouders staat volop in de belangstelling. Denk aan de gebeurtenissen rondom Icesave, Fortis, Palm Invest en Easylife. Steeds vaker wordt in het publiek debat de vraag gesteld in hoeverre financieel toezichthouders aansprakelijk zijn voor schade die is geleden als gevolg van (falend) toezicht. In december 2008 heeft het gerechtshof Amsterdam uitspraak gedaan in een dergelijke situatie, de zogenoemde BeFra-zaak.

In 2005 veroordeelde de rechtbank Amsterdam de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") en een drietal huisbankiers van Stichting BeFra ("BeFra") tot het vergoeden van de schade die beleggers in commanditaire vennootschappen van BeFra hebben geleden. Dit was de eerste keer dat een financieel toezichthouder aansprakelijk werd gehouden voor falend toezicht. Het hof heeft echter onlangs het vonnis van de rechtbank vernietigd en de claims tegen de banken en AFM afgewezen.

De feiten

BeFra werd begin 1998 opgericht als stichting. De statutaire doelstelling van BeFra was het adviseren over vermogensplanning en het voeren van beheer over beleggingsvennootschappen. BeFra trachtte dat doel te verwekelijken onder meer door het optreden als beherend vennoot van commanditaire vennootschappen ("c.v.'s"). BeFra is tegen vergoeding opgetreden als beherend vennoot van een groot

aantal beleggings- c.v.'s van particuliere beleggers. Die beleggers storten daarbij als stille vennoot gelden in hun c.v. die die c.v. vervolgens ging beleggen. BeFra opende daartoe bij een aantal banken ten name van de c.v.'s betaal- en beleggingsrekeningen. Ook opende BeFra betaalrekeningen op haar eigen naam. Met enkele betrokken banken sloot BeFra op eigen naam een vermogensovereenkomst. BeFra werd eind 1998 op haar verzoek ingeschreven in het register van AFM (toentertijd nog STE). Op grond van die inschrijving was BeFra gerechtigd om cliënten bij financiële instellingen aan te brengen, zonder dat zij daarvoor een vergunning als effectenbemiddelaar nodig had.

Op 26 april 1999 heeft BeFra schriftelijk aan STE gemeld dat zij "als beherend vennoot van diverse beleggings-commanditaire vennootschappen" een rekening heeft geopend bij een van de banken. STE heeft BeFra daarop bericht dat BeFra nu ook bij die financiële instelling is ingeschreven voor het aanbrengen van cliënten en haar gevraagd een kopie van de overeenkomst met de bank te sturen. BeFra laat dit na en STE heeft BeFra daar niet op aangesproken. In augustus 2000 is BeFra in staat van faillissement verklaard. Van de door de beleggers ingelegde gelden bleken substantiële bedragen te zijn verdwenen.

De vorderingen

De stille vennoten hebben AFM, als de rechtsopvolger van de STE, de drie huisbankiers en de notaris die zijn diensten had verleend bij het oprichten

van de c.v.'s gedagvaard. Zij vorderen, kort gezegd, een verklaring voor recht dat de gedaagden tegenover hen onrechtmatig hebben gehandeld en voorts vorderen zij vergoeding van hun schade bestaande uit het verlies van een deel van hun inleg en de gederfde winst op hun ingelegde vermogen. In deze bijdrage gaan we alleen in op vorderingen tegen de toezichthouder. AFM wordt falend toezicht verweten: AFM had kunnen opmerken dat BeFra financiële diensten verleende zonder over de vereiste vergunning te beschikken, maar heeft niet ingegrepen.

Rechtbank

Uitgangspunt voor de rechtbank was dat BeFra als beherend vennoot van de c.v.'s een vergunning onder de Wet toezicht effectenverkeer ("Wte") had moeten hebben. De vraag daarbij was in hoeverre het de AFM was toe te rekenen dat BeFra actief kon zijn zonder de vereiste vergunning.

De rechtbank stelt voorop dat de maatstaf is of AFM haar taak heeft uitgeoefend als een redelijk handelend toezichthouder. Een behoorlijke uitoefening van de toezichthoudende taak brengt mee dat de AFM in geval van duidelijke signalen van (dreigende) overtreding van de effectenwet- en regelgeving (bijvoorbeeld optreden zonder vergunning als vermogensbeheerder) passende maatregelen dient te nemen.

Van dergelijke signalen was volgens de rechtbank sprake bij de brief van BeFra van 26 april 1999. Die brief duidt onmiskenbaar op (dreigend) optreden, door BeFra, als effectenbemiddelaar

en/of vermogensbeheerder. AFM had daarop alert moeten reageren, maar heeft het gelaten bij een eenmalig verzoek om toezending van een kopie van de overeenkomst met de bank. AFM heeft daarmee haar toezichthoudende taak niet naar behoren uitgeoefend en heeft daarmee onrechtmatig gehandeld tegenover de stille vennoten.

Hof

Het hof volgt een geheel andere benaderingswijze dan de rechtbank.

Uitgangspunt voor het hof was dat het enkele feit dat BeFra als beherend vennoot van beleggings-c.v.'s optrad niet inhield dat BeFra een vergunning onder de Wte moest hebben.

Daarnaast legt het hof ook andere criteria aan dan de rechtbank bij het toetsen van de mogelijke aansprakelijkheid van AFM. Volgens het hof is het aan AFM toevertrouwde (gedrags)-toezicht gericht op individuele (rechts)personen die zich met effectendienstverlening bezighouden. Deze specifieke toezichtstaak brengt niet met zich mee dat AFM aansprakelijk is zodra (achteraf) wordt vastgesteld dat individuele vermogensbelangen zijn geschaad, doordat een effectendienstverlener zich onrechtmatig heeft gedragen. Het is zelfs onmogelijk dat elke (onrechtmatige) gedraging van iedere onder het toezicht vallende persoon door de toezichthouder wordt gecontroleerd.

Er zal volgens het hof alleen sprake zijn van onzorgvuldigheid die meebrengt dat AFM tegenover individuele beleggers aansprakelijk is voor schade als gevolg van onrechtmatige dienstverlening, indien uit de omstandigheden van het geval volgt dat AFM in redelijkheid niet heeft kunnen besluiten een bepaald gebruik van haar bevoegdheden achterwege te laten. Dergelijke omstandigheden zijn volgens het hof onder meer de scherppte van het eerste signaal, de aard van de vermoedelijk overtreden norm en de

bevoegdheden die AFM tot haar beschikking heeft.

Mede gezien zijn voormelde uitgangspunt ziet het hof, anders dan de rechtbank, niet in waarom de brief van 26 april 1999 een aanwijzing vormde dat BeFra vergunningplichtige activiteiten ging ondernemen. Evenmin valt, volgens het hof in te zien waarom AFM tegenover de stille vennoten onzorgvuldig heeft gehandeld door er niet op toe te zien dat prompt werd voldaan aan het verzoek om toezending van de overeenkomst met de bank. BeFra had met het meldingsformulier, gevoegd bij bovengenoemde brief, reeds aan AFM gemeld bij welke financiële instelling BeFra cliënten aanbracht.

Het hof oordeelt dan ook dat uit de feiten niet blijkt van onzorgvuldige uitoefening van toezichtsbevoegdheden en AFM kan dan ook niet aansprakelijk worden gehouden voor de door beleggers geleden schade. De BeFra-beleggers overwegen in cassatie te gaan.

Rechterlijke toetsing

Een belangrijk verschil tussen rechtbank en hof lijkt ook de wijze van toetsing, te weten marginaal of vol. Bij een marginale toets beperkt de rechter zich tot de beoordeling of het besluit in redelijkheid niet genomen had mogen worden. Bij een volle toets gaat de rechter op de stoel van de toezichthouder zitten. De wijze van toetsing hangt samen met de vrijheid die de toezichthouder heeft. In het geval van AFM is sprake van beleidsvrijheid, hierbij past een marginale toets. Het gaat er niet om of, achteraf gezien, een andere beslissing beter zou zijn geweest en of daardoor schade aan derden had kunnen worden voorkomen, maar of in de omstandigheden en met de kennis van toen AFM in redelijkheid tot die beslissing heeft kunnen komen.

Het ziet ernaar uit dat de rechtbank het handelen van AFM vol heeft getoetst. Het hof daarentegen heeft

marginaal getoetst.

Internationaal perspectief

De Nederlandse toezichtwetgeving hanteert het uitgangspunt dat marktpartijen zelf verantwoordelijk zijn voor hun handelen. Het is dan ook niet vanzelfsprekend dat de toezichthouder verplicht is de schade toegebracht door de ene marktpartij aan de andere te vergoeden. Die aansprakelijkheid kan alleen ontstaan als de toezichthouder zich niet als een redelijk handelend toezichthouder gedraagt.

In onze buurlanden, zoals België en Engeland, kan de financieel toezichthouder alleen aansprakelijk worden gehouden in geval van bedrog, grove nalatigheid of kwade trouw, quasi-immuniteit genoemd. Duitsland kent zelfs absolute immuniteit, ook de aansprakelijkheid bij grove schuld of kwade trouw is daar uitgesloten.

Nederland kent vooralsnog niet een dergelijke quasi-immuniteit. Wel heeft het hof terughoudend getoetst, zoals dat gebruikelijk is bij een toezichthouder met beleidsvrijheid.

Conclusie

De rechtbank oordeelde in deze zaak dat BeFra vergunningsplichtige activiteiten ondernam en dat AFM dat had moeten opmerken. Het hof echter zegt dat uit niets bleek dat BeFra vergunningsplichtige activiteiten uitoefende. Verder heeft het hof het optreden van de AFM terughoudend getoetst. Van het aannemen van (quasi-)immuniteit, zoals bij enkele ons omringende landen, is echter geen sprake.

Mr. N. (Nienke) Hohmann

Banking & Finance

T +31 (0)20 3016 408

E nienke.hohmann@cms-dsb.com

Mr. J. (Jelle) Timmenga

Banking & Finance

T +31 (0)20 3016 422

E jelle.timmenga@cms-dsb.com