

Aansprakelijkheid van DNB: immunititeit in crisistijd?

Mr. V.H. Affourtit en mr. A.C. Beck*

1 Inleiding

De aansprakelijkheid van financiële toezichthouders voor falend toezicht staat de laatste jaren in de belangstelling. Met name in de literatuur houdt dit onderwerp velen bezig. Rechtspraak over dit onderwerp is schaarser.¹ De recente ontwikkelingen op de financiële markten geven aan de belangstelling voor het onderwerp een nieuwe impuls. Daarbij gaat het zowel om de kredietcrisis in het algemeen als om grote problemen rondom individuele financiële instellingen, zoals ABN Amro, Fortis, Icesave en Lehman Brothers. Naast de vraag hoe het financiële toezicht in de toekomst moet worden ingericht, komt nadrukkelijk ook de vraag op wie in juridische zin verantwoordelijk, en dus mogelijk aansprakelijk, kan worden gehouden voor de geleden schade.

Van belang is dat een van de wezenskenmerken van toezicht is dat de toezichthouder niet degene is die primair verantwoordelijk is voor het naleven van wettelijke voorschriften en vergunningvoorschriften. Dat is de onder toezicht gestelde zelf. De verantwoordelijkheid van de toezichthouder is in die zin een afgeleide. Indien wordt geconcludeerd dat de toezichthouder is tekortgeschoten in de toezichthoudende taak, zal ook sprake zijn van hoofdelijke aansprakelijkheid van de onder toezicht gestelde, in dit verband ook wel de 'primaire laedens' genoemd, en de toezichthouder, de 'zijdelingse laedens'.²

Al langer gaan er stemmen op om deze afgeleide verantwoordelijkheid van de toezichthouder (meer) tot uitdrukking te laten komen bij de beoordeling van de aansprakelijkheid. Sommige auteurs bepleiten een systeem van proportionele aansprakelijkheid,³ anderen een subsidiaire aansprakelijkheid van toezichthouders.⁴ Er gaan ook stemmen op om financiële toezichthouders aansprakelijkheidsrechtelijke immunititeit te

geven. Zo heeft voormalig bestuurder van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) P. Koster met het oog op een mogelijke megaclaim van aandeelhouders van Fortis op De Nederlandsche Bank (DNB) gepleit voor volledige immunititeit van toezichthouders. Volgens hem zouden grote aansprakelijkheidsclaims de effectiviteit van toezicht schaden.⁵

Hierna zal worden ingegaan op de aansprakelijkheid van DNB wegens falend toezicht, waarbij wij ons zullen beperken tot de aansprakelijkheid ten opzichte van derden. Met 'falend toezicht' wordt overigens zowel bedoeld op het te weinig toezicht houden als op het ten onrechte gebruikmaken van toezichtbevoegdheden of handelen zonder de benodigde bevoegdheden. Het begrip 'toezicht' zoals wij dat zullen hanteren, omvat zowel het toezien op de naleving van wettelijke voorschriften⁶ als de beslissingen om al dan niet tegen overtredingen op te treden.⁷

Na de beschrijving van de Nederlandse situatie komen kort enkele andere Europese systemen aan bod. Daarna zal worden gezien of het zinvol, noodzakelijk en wenselijk is om voor DNB immunititeit voor aansprakelijkheid wegens falend toezicht te creëren.

2 De Nederlandsche Bank

Alvorens in te gaan op de aansprakelijkheid van DNB, is het goed om stil te staan bij de verschillende karaktertrekken van DNB.

In de eerste plaats is de juridische verschijningsvorm van belang. Enerzijds is DNB een zelfstandig bestuursorgaan,⁸ zodat zijn handelen wordt genormeerd door regels van publiekrecht. Anderzijds is DNB een zelfstandige rechtspersoon naar privaatrecht (een nv), waardoor zij zelf aansprakelijk kan worden gehouden voor haar handelen en nalaten. Alle aandelen van DNB worden gehouden door de Staat, maar dit scheidt nog geen (mede)aansprakelijkheid van de Staat. DNB beschikt wel over een vrijwaring van de Staat, op grond waarvan de Staat DNB

* Mr. V.H. Affourtit is advocaat bij Houthoff Buruma te Amsterdam. Mr. A.C. Beck is advocaat bij Houthoff Buruma te Amsterdam.

1. C.C. van Dam, Aansprakelijkheid van toezichthouders. Een analyse van de aansprakelijkheidsrisico's voor toezichthouders wegens inadequaate handhavingstoezicht en enige aanbevelingen voor toekomstig beleid. Den Haag: WODC 2006, p. 74.
2. Zie bijvoorbeeld de (om andere redenen vernietigde) uitspraak Rb. Amsterdam 14 september 2005, JOR 2005, 277 (BeFra).
3. Zie onder meer W.H. van Boom, Aansprakelijkheid naar rato van veroorzakingsaandeel, in: W.H. van Boom, C.E.C. Jansen en J.G.A. Linssen (red.), Tussen 'Alles' en 'Niets'. van toedeling naar verdeling van nadeel. Deventer: Tjeenk Willink 1997, p. 142 e.v.; M. Barendrecht, Hoofdelijke aansprakelijkheid voor toezichthouders?, NJB 2003/19, p. 957 en D. Busch, Onderneming en financieel toezicht. Deventer: Kluwer 2007, p. 655.
4. I. Giesen, Toezicht en aansprakelijkheid. Deventer: Kluwer 2005, p. 43.

5. Maak toezichthouders immuun voor claims. het Financieel Dagblad 8 december 2008.

6. Dit is het zogenoemde 'handhavingstoezicht', zoals geregeld in afdeling 5.2 Awb.

7. Zie voor een definitie van toezicht in ruime zin: Kamerstukken II 2000/01, 27 831, nr. 1 en Kamerstukken II 2003/04, 29 200, nr. 50.

8. In dit geval een bestuursorgaan in de zin van art. 1:1 lid 1 sub b Awb.

vrijwaart voor aansprakelijkheidsclaims boven een eigen risico van 10% van haar eigen begroting⁹

In de tweede plaats is het van belang te bezien wat de toezichthoudende taak van DNB inhoudt. DNB houdt op grond van art. 1:24 Wet op het financieel toezicht (Wft) prudentieel toezicht op financiële instellingen, wat wil zeggen dat DNB toeziet op de stabiliteit van het financiële stelsel en van de instellingen die van dat stelsel deel uitmaken. Daarnaast is het toezicht van DNB gericht op de solvabiliteit van de financiële sector. DNB richt zich daarbij op de financiële soliditeit van een instelling (denk aan kredietrisico's, marktrisico's en operationele risico's), de deskundigheid en integriteit van bestuurders, de kwaliteit van de administratieve organisatie en de interne controle. Prudentieel toezicht wordt onderscheiden van gedragstoezicht, dat is gericht op ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten (art. 1:25 Wft). Het gedragstoezicht is opgedragen aan de AFM.

3 De aansprakelijkheid van financiële toezichthouders

Voor (financiële) toezichthouders geldt geen bijzonder wettelijk aansprakelijkheidsregime. Voor aansprakelijkheid voor falend toezicht dient te zijn voldaan aan de vereisten voor onrechtmatige daad.

Het onrechtmatig handelen kan zijn een inbreuk op een recht, het handelen in strijd met een wettelijke bepaling of het handelen in strijd met een ongeschreven zorgvuldigheidsnorm.

Bij beoordeling van het handelen van een toezichthouder zal met name de toetsing aan ongeschreven zorgvuldigheidsnormen voor de nodige vragen zorgen. De vraag in welke gevallen, hoe vaak en op welke wijze moet worden gecontroleerd op de naleving van wettelijke voorschriften (handhavingstoezicht) is namelijk niet wettelijk vastgelegd. De door een toezichthouder te nemen besluiten, bijvoorbeeld over een vergunning of een sanctie, kunnen wel in strijd zijn met wettelijke voorschriften, maar of dat zo is, is ter beoordeling van de bestuursrechter. Indien niet of zonder succes in het bestuursrechtelijke traject tegen de besluiten is opgekomen, dient de rechter in de aansprakelijkheidszaak van de rechtmatigheid van het besluit uit te gaan.¹⁰ Indien een besluit daarentegen is vernietigd, dan dient in beginsel juist van de onrechtmatigheid van het handelen te worden uitgegaan.¹¹

Uit literatuur en rechtspraak blijkt ook dat met name de voor (handavings)toezicht aan te leggen zorgvuldigheidsnorm problemen oplevert. Aanvankelijk werd hiervoor de weinig onderscheidende norm van 'de redelijk handelend toezichthou-

der' gehanteerd.¹² In het hierna te bespreken arrest in de zaak Vie d'Or heeft de Hoge Raad wat meer en concretere gezichtspunten geformuleerd voor de invulling van de zorgvuldigheidsnorm.

Een beperking van de aansprakelijkheid van toezichthouders zou kunnen zijn gelegen in het relativiteitsvereiste zoals neergelegd in art. 6:162 en (met name) 6:163 BW. Sinds het arrest Duwbak Linda staat dit vereiste met name in toezichtrelaties sterk in de belangstelling.¹³ Op grond van dit vereiste kan alleen aansprakelijkheid worden gevestigd wanneer sprake is van schending van een norm die, gelet op het doel en de strekking ervan, (a) de getroffen personen (b) tegen de door hen geleden schade en (c) de wijze waarop de schade is ontstaan, beoogt te beschermen.¹⁴ De vordering in de casus Duwbak Linda strandde, omdat volgens de Hoge Raad zowel de wettelijke norm als een daarmee samenhangende zorgvuldigheidsnorm slechts beoogde de veiligheid in algemene zin te beschermen en niet de strekking had een in beginsel onbeperkte groep van derden te beschermen tegen de vermogensschade die op een vooraf veelal niet te voorziene wijze kan ontstaan, doordat een normschending van de primaire laedens door tekortschietend toezicht niet aan het licht is gekomen.

De vraag rijst dan ook wat het doel en de strekking is van het toezicht dat DNB uitoefent op grond van de Wet op het financieel toezicht. Heeft dat alleen tot doel in het algemeen belang de goede werking van het financiële systeem te bevorderen of ook de bescherming van individuele vermogensbelangen van, bijvoorbeeld, rekeninghouders van onder toezicht staande banken? Wij komen hierop terug.

4 Invulling en uitleg van de zorgvuldigheidsnorm: het Vie d'Or-arrest

Het arrest Vie d'Or gaat over de telooorgang van verzekeraar Vie d'Or en de vraag of DNB als rechtsopvolger van de Stichting Pensioen- en Verzekeringkamer (PVK) hiervoor aansprakelijk is.¹⁵

Vie d'Or was in financiële problemen gekomen, doordat zij behoorlijke risico's nam met de aangeboden verzekeringsproducten. Ook was de administratie niet op orde. De PVK benoemde op 18 november 1993 daarom een stille bewindvoerder. Een maand later werd door de rechtbank een noodregeling uitgesproken. Hierdoor kon Vie d'Or de verplichtingen uit hoofde van afgesloten levensverzekeringopolissen korten en de polissen aan een andere verzekeraar overdragen. De polishouders legden zich daarbij niet neer. Na de definitieve ondergang

9 I Giesen e.a. Aansprakelijkheid in internationaal verband: een rechtsvergelijkend onderzoek naar de aansprakelijkheid van de Nederlandse financiële toezichthouders bezien vanuit de internationale dimensie. Ministerie van Financiën 2009, p. 116.

10 Vaste rechtspraak sinds HR 16 mei 1986 L.J.N. AC9347 (Heesch/Van de Akker). Zie voor een actueel overzicht ook van uitzonderingen: G.A. van der Veen, De Hoge Raad en de formele rechtskracht. De stand van zaken, JBplus 2009, p. 3 e.v.

11 Eveneens vaste rechtspraak. Zie bijv. HR 31 mei 1991 L.J.N. ZC0261 (Van Gog/Nederweert).

12 Zie Rb. Amsterdam 7 juni 2000. L.J.N. AG3648 (Nusse Brink) en het vernietigde arrest van het Hof Den Haag in de zaak Vie d'Or (27 mei 2004 L.J.N. AP0151) en de vernietigde uitspraak Rb. Amsterdam 14 september 2005, NJ 2005, 535 (Befra).

13 HR 7 mei 2004 L.J.N. AO6012.

14 Zie hierover uitvoerig A.J.P. Schild en J.M. de Jong, Relativiteit bij overheidsaansprakelijkheid. Hoe (het) een gezonken duwbak verder verging O&A 2007, p. 152 e.v.

15 HR 13 oktober 2006 NJ 2006, 941.

van Vie d'Or stelden zij¹⁶ de actuaire en accountant van Vie d'Or en de PVK aansprakelijk voor de geleden schade. De PVK zou zijn tekortgeschoten als toezichthouder op grond van de Wet toezicht verzekeringsoverheidsbedrijf (Wtv (oud)).

De procedure tegen de PVK ging met name over de vraag of de PVK op een eerder moment dan op 18 november 1993 een stille bewindvoerder had moeten aanstellen. Het Hof Den Haag meende van wel en oordeelde dat de PVK jegens de voormalige polishouders van Vie d'Or onrechtmatig had gehandeld door dat na te laten.

De PVK ging in cassatie. Volgens de PVK strekte de (beweerdelijk) geschonden norm niet tot bescherming van het individuele vermogensbelang van de polishouders, zodat niet was voldaan aan het relativiteitsvereiste. De Hoge Raad oordeelde echter, net als het hof, dat het toezicht dat de PVK op grond van de Wet toezicht verzekeringsoverheidsbedrijf uitoefende, mede tot doel had het financiële belang van de polishouders te beschermen. Volgens de Hoge Raad strookt het met het stelsel van de wet, het doel van het toezicht en met de bedoeling van de wetgever, zoals die uit de parlementaire geschiedenis blijkt, dat dit wettelijk toezicht mede beoogde de individuele vermogensbelangen van de polishouders zo goed mogelijk te beschermen tegen het gevaar dat de verzekeraar niet aan zijn verplichtingen jegens hen zou kunnen voldoen. Indien onrechtmatig zou zijn gehandeld door de PVK, zal dus tevens zijn voldaan aan het relativiteitsvereiste.

De Hoge Raad volgde het hof echter niet ten aanzien van de onrechtmatigheid. De Hoge Raad hanteert een andere maatstaf bij de beantwoording van de vraag of de PVK haar toezichthoudende taak adequaat heeft uitgeoefend. Beoordeeld dient volgens de Hoge Raad te worden of het uitgeoefende toezicht voldoet aan de eisen die aan behoorlijk en zorgvuldig toezicht moeten worden gesteld, waarbij het aankomt op een beoordeling van alle omstandigheden van het geval. Daarbij heeft de Hoge Raad een aantal gezichtspunten genoemd, aan de hand waarvan deze beoordeling kan plaatsvinden:

1. *De aard van het toezicht.* Het betrof hier normatief toezicht: er werden regels gesteld waaraan de onder toezicht gestelde instelling moest voldoen. De verplichting tot normconform handelen rust onverkort op de instelling.¹⁷ Het toezicht was bovendien repressief: pas achteraf werd gezien of aan de regels werd voldaan.
2. *Beoordelings- en beleidsvrijheid.* Het is in beginsel aan de toezichthouder om te bepalen of – en zo ja, op welke wijze – met gebruikmaking van de wettelijke bevoegdheden wordt ingegrepen bij geconstateerde niet-naleving van wettelijke verplichtingen of aanwijzingen. De rechter dient deze beoordelings- en beleidsvrijheid te respecteren en dient het han-

delen van de toezichthouder terughoudend te toetsen. Het criterium is niet of ander handelen beter zou zijn geweest, maar of de toezichthouder in redelijkheid tot zijn beslissing heeft kunnen komen.¹⁸

3. *Geen 'wijsheid achteraf.'* De beoordeling van de redelijkheid van het handelen van de toezichthouder vindt plaats tegen de achtergrond van de destijds bekend zijnde feiten en omstandigheden.
4. *Het doel van het toezicht.* In dit geval had het toezicht ook tot doel de bescherming van de individuele vermogensbelangen van polishouders tegen het risico van deconfituur. Dit belang dient bij de te nemen beslissingen te worden betrokken.
5. *Beperkingen aan toezicht.* De toezichthouder dient bij zijn taakuitoefening ook de eisen van doelmatigheid,¹⁹ evenredigheid, proportionaliteit en subsidiariteit te betrekken.
6. *Het toezichthoudersdilemma.* De toezichthouder kan voor het dilemma worden geplaatst dat betrokkenen enerzijds gebaat zijn bij maatregelen, maar dat die maatregelen de belangen van betrokkenen tegelijkertijd kunnen schaden. Zo kan het aanstellen van een stille bewindvoerder raadzaam zijn voor de gezondheid van een financiële instelling. Indien deze maatregel echter bekend wordt, zal de instelling als gevolg van gebrek aan vertrouwen bij (potentiële) klanten mogelijk slechter af zijn. Een beroep op dit dilemma zal minder snel worden gehonoreerd indien de toezichthouder aan het ontstaan ervan heeft bijgedragen.
7. Geen garanties dat nooit schade optreedt, maar het toezicht dient wel tijdig en adequaat te zijn.

Aan de hand van deze gezichtspunten komt de Hoge Raad tot de volgende maatstaf:

'De PVK handelt ten opzichte van de polishouders onrechtmatig indien zij in de omstandigheden van het geval, uitgaande van de gegevens waarover zij beschikte of behoorde te beschikken en gelet op het geheel van de reeds getroffen maatregelen en gebleken (in)effectiviteit daarvan, alle belangen in aanmerking genomen – de mogelijk nadelige effecten van de benoeming van een stille bewindvoerder daaronder begrepen – met het oog op de aanrasting van de individuele vermogensbelangen van de polishouders in redelijkheid niet tot het oordeel heeft kunnen komen dat ook zonder de benoeming van een stille bewindvoerder het gevaar voor een uiteindelijke deconfituur zo veel mogelijk bleef afgewend.'

Het hof had volgens de Hoge Raad deze maatstaf miskend. De Hoge Raad lijkt met name te vallen over de indringende toets

¹⁶ Elf benadeelden hebben hun vorderingen (om niet) overgedragen aan de Stichting Vie d'Or, welke door DNB is opgericht om de belangen van de benadeelde polishouders te behartigen. De Stichting heeft vervolgens een vordering tot het afgeven van een verklaring voor recht ingesteld op grond van art. 3:305a BW. Hierna wordt gemakshalve echter steeds uitgegaan van de benadeelde polishouders.

¹⁷ Vgl. het onderscheid tussen 'primaire en zijdelingse laedens', zoals beschreven in de inleiding van deze bijdrage.

¹⁸ De vraag komt op of de Hoge Raad hiermee is teruggekomen op zijn arrest van 9 november 2001, IJN AD5302 (De Oude Rijnstromen), waarin werd overwogen dat het feit dat aan een overheidslichaam beoordelings- en beleidsvrijheid toekomt niet meebrengt dat de gemaakte keuzes slechts marginaal kunnen worden getoetst, of dat tussen volle en marginale toets nog andere mogelijkheden voor toetsing liggen. Beantwoording van die vraag gaat het bestek van deze bijdrage te buiten.

¹⁹ Deze eis was al bekend uit de waterschapsjurisprudentie. Zie bijv. HR 9 oktober 1981, IJN AG4240 (Bargerbeek/Juurlink).

die het hof tot de conclusie had gebracht dat de PVK een stille bewindvoerder had moeten aanwijzen. Tot welke uitkomst een minder indringende toets zou hebben geleid, zullen we nooit weten, omdat partijen eind mei 2008 tot een minnelijke regeling zijn gekomen.²⁰

Opvallend in de hiervoor aangehaalde overweging is dat het handelen van de toezichthouder moet worden gezien tegen de achtergrond van de informatie waarover de toezichthouder beschikte of behoorde te beschikken. Een toezichthouder moet zich onder omstandigheden dus actief inzetten om bepaalde gegevens te verkrijgen. Dit zou kunnen betekenen dat het veel gemaakte strikte onderscheid tussen algemeen toezichtfalen (toezichthouder doet onvoldoende om overtredingen op te sporen), waartbij in beginsel geen aansprakelijkheid wordt aangenomen, en concreet toezichtfalen (toezichthouder heeft onvoldoende opgetreden tegen een bekende overtreding), waarbij wel aansprakelijkheid kan bestaan,²¹ mogelijk te absoluut is.

5 Toepassing en aanvulling: de BeFra-zaak

De door de Hoge Raad gehanteerde maatstaf komt in verschillende uitspraken terug.²² Een voorbeeld daarvan is het recente arrest van het Hof Amsterdam in de zaak BeFra.²³ Deze zaak zag – onder meer – op de aansprakelijkheid van de AFM wegens falend toezicht op de Stichting BeFra (BeFra). De Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE), rechtsvoorganger van de AFM, was belast met het toezicht op BeFra. BeFra heeft de STE in een brief meegedeeld dat zij een rekening bij een bank had geopend ‘als beherend vennoot van diverse beleggingscommanditaire vennootschappen’. Na het faillissement van BeFra bleek dat een groot deel van de inleg van de stille vennoten was doorgesluisd naar privérekeningen van de voorzitter van BeFra. De stille vennoten stelden naast de banken de AFM hiervoor aansprakelijk.

De Rechtbank Amsterdam oordeelde dat de AFM onrechtmatig jegens de beleggers had gehandeld, omdat zij haar toezichthoudende taak niet naar behoren had vervuld.²⁴ De AFM had volgens de rechtbank niet alert gereageerd op de mededeling van BeFra dat zij een rekening bij de bank had geopend. Deze mededeling duidde volgens de rechtbank onmiskenbaar op (dreigend) optreden door BeFra als orderremisier en/of vermogensbeheerder zonder dat zij beschikte over de vereiste vergunning. De AFM was daarom medeaansprakelijk voor de door de stille vennoten geleden schade.

Het Hof Amsterdam deelde het oordeel van de rechtbank niet. Het hof overwoog dat alleen van onzorgvuldige uitoefening van de toezichttaak kan worden gesproken, indien uit de omstandigheden van het geval volgt dat de AFM in redelijkheid niet heeft kunnen besluiten een bepaald gebruik van de haar toekomende bevoegdheden achterwege te laten. Tot die omstandigheden behoren in ieder geval (a) de scherpheid van het (eerste) signaal dat een onder toezicht vallende (rechts)persoon zich niet aan de voor hem geldende gedragsvoorschriften houdt, (b) de aard van de vermoedelijke overtreding tot benadeling van individuele beleggers kan leiden, (d) de omvang – ook wat het aantal van die beleggers betreft – van dat dreigend nadeel, (e) de aard van de bevoegdheden die de AFM ten dienste stonden en (f) de mate waarin het gebruik van die bevoegdheden daadwerkelijk bescherming kon bieden aan alle op het spel staande belangen, (g) alsmede de mate waarin de beleggers wier belangen rechtstreeks op het spel stonden, zelf maatregelen hebben kunnen treffen om nadeel te voorkomen.

Het hof lijkt hiermee de omstandigheden die een rol spelen bij de beoordeling van de aansprakelijkheid te hebben uitgebreid ten opzichte van de door de Hoge Raad gehanteerde gezichtspunten in *Vie d’Or*. De toegevoegde omstandigheden hebben echter erg veel weg van de *Kelderluik-criteria*²⁵ en vormden in die zin al geldend recht. Van een (verdere) beperking van aansprakelijkheid en derhalve van een van *Vie d’Or* afwijkende beslissing, is naar ons oordeel dan ook geen sprake.²⁶ Hetzelfde geldt voor de overweging van het hof, dat een veelomvattende aansprakelijkheid van de toezichthouder geen recht zou doen aan de omstandigheid die – volgens het hof – van algemene bekendheid is, dat gedragstoezicht nimmer zodanig uitgeoefend zal kunnen worden dat elke gedraging van iedere onder het toezicht vallende persoon wordt gecontroleerd. Eenzelfde of vergelijkbare gedachte zal de Hoge Raad tot de hiervoor genoemde gezichtspunten hebben gebracht.

Het hof concludeerde dat van onzorgvuldig handelen van de AFM niet is gebleken. Aan de omstandigheid dat de AFM geen verdere actie heeft ondernomen naar aanleiding van de brief van BeFra kende het hof geen betekenis toe. Volgens het hof vormde de brief geen onmiskenbare aanwijzing dat BeFra als orderremisier en/of vermogensbeheerder zou gaan optreden. Ook zag het hof niet in waarom de AFM onzorgvuldig zou hebben gehandeld door er niet op toe te zien dat prompt werd voldaan aan haar verzoek om toezending van een kopie van de door BeFra gesloten overeenkomst met de bank.

6 (Semi)immunititeit

Uit de hiervoor besproken arresten over de aansprakelijkheid van financiële toezichthouders volgt dat bij de beoordeling van

20 Deze regeling is door het Hof Amsterdam bij beschikking van 29 april 2009 LjN B12717, op grond van art. 7:907 BW verbindend verklaard. De overeenkomst is te raadplegen op de internetpagina van het hof, bereikbaar via <www.rechtspraak.nl>

21 Zie bijv. Rb. Den Haag 24 december 2003, NJ 2004, 230 (Vuurwerkcramp Enschede).

22 Zie bijv. Hof Amsterdam 13 september 2007, JA 2008, 8 en Rb. Amsterdam 25 april 2007, JA 2007, 111.

23 Hof Amsterdam 23 december 2008, JOR 2009, 144. Tegen dit arrest is cassatie ingesteld.

24 Rb. Amsterdam 14 september 2005, NJ 2005, 535.

25 HR 5 november 1965, LjN AB7079.

26 Zo ook H.M. Vletter-Van Dort in haar noot onder het arrest in OR 2009 27 (BeFra). Anders: V. van der Boon, *Kentering in bescherming beleggers*, het Financieel Dagblad, 31 december 2008: ‘Het gerechtshof van Amsterdam lijkt “een quasi-immunititeit voor financieel toezichthouders” in te voeren’.

het handelen en nalaten van de toezichthouders door de rechter de nodige terughoudendheid wordt betracht. Van immuniteit is echter in Nederland geen sprake. In een aantal andere Europese landen is voor financiële toezichthouders wel een speciaal aansprakelijkheidssysteem in het leven geroepen, nadat deze toezichthouders in het verleden met succes waren aangesproken wegens falend toezicht.²⁷ Binnen Europa zijn twee systemen zichtbaar: *volledige immuniteit* en *semi-immuniteit*.²⁸

Duitsland kent een vergaand *immuniteitsstelsel* voor financiële toezichthouders. Daar is de aansprakelijkheid van financiële toezichthouders wettelijk uitgesloten, en wel door middel van het relativiteitsvereiste. Door in de wet te bepalen dat financieel toezicht slechts in het algemeen belang wordt uitgeoefend, wordt aansprakelijkheid voor schade aan individuele vermogensbelangen uitgesloten. Deze schade valt immers niet onder het beschermingsbereik van de norm die in geval van falend toezicht wordt geschonden.

De Duitse wetgever wilde aldus voorkomen dat een uitgebreide aansprakelijkheid de omvang van het toezicht en de wijze waarop dit wordt uitgeoefend, zou bepalen. Om aansprakelijkheid te voorkomen, zou de toezichthouder al snel geneigd zijn een te intensief toezicht uit te oefenen en te vergaande maatregelen te nemen. Hierdoor zou de eigen verantwoordelijkheid van de kredietinstellingen voor de bedrijfsvoering in gevaar komen.

De vraag rees hoe een dergelijke uitsluiting zich verhoudt tot enkele Europese richtlijnen over het toezicht op kredietinstellingen.²⁹ Dit heeft geleid tot een arrest van het Hof van Justitie van de EG in de zaak Peter Paul.³⁰ Het Hof oordeelde dat rekeninghouders aan het Europese recht geen grond kunnen ontlenen om de nationale toezichthouder voor hun verliezen aansprakelijk te stellen. De richtlijnen verzetten zich volgens het Hof niet tegen nationale uitsluiting van toezichthouders-aansprakelijkheid.

Nu wettelijke uitsluiting van aansprakelijkheid via het relativiteitsvereiste in ieder geval op grond van het communautaire recht mogelijk is, zou een dergelijk systeem ook in Nederland ingevoerd kunnen worden. De vraag of dit wenselijk is, zal in de volgende paragraaf aan de orde komen. Wij merken hier echter al op dat de in Duitsland gehanteerde constructie in Nederland slechts mogelijk is middels vergaande ingrepen in het huidige stelsel. In het hiervoor besproken arrest *Vie d'Or* heeft de Hoge Raad immers al geoordeeld dat de Wet toezicht verzekeringsbedrijf mede beoogde de individuele vermogensbelangen van de polishouders zo goed mogelijk te beschermen. De Hoge Raad leidde dit af uit het doel van het toezicht en de bedoeling van de wetgever, zoals die uit de parlementaire geschiedenis bleek.

Deze opvatting van de Hoge Raad is overgenomen bij het opstellen van de Wet op het financieel toezicht, welke wet de Wet toezicht verzekeringsbedrijf heeft vervangen. Uit de parlementaire geschiedenis van de Wet op het financieel toezicht blijkt dat deze wet tevens strekt tot bescherming van de individuele belangen van investeerders:

'Het prudentieel toezicht dient ter bescherming van de afnemers van de diensten die door de betrokken financiële ondernemingen worden aangeboden of verricht, en ter bevordering 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.'³¹

Evenals in Duitsland is in een aantal andere Europese landen voor toezichthouders een speciaal aansprakelijkheidssysteem gecreëerd. Deze systemen zijn echter minder verstrekkend dan in Duitsland, zodat in deze landen kan worden gesproken van *semi-immuniteit*.

België heeft de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouder beperkt tot gevallen waarin sprake is van een zware fout of bedrog.

Frankrijk kent een soortgelijk systeem voor aansprakelijkheid van financiële toezichthouders. Een toezichthouder is daar pas aansprakelijk in geval van een '*faute lourde*', een zware fout. Daarvan is echter slechts zelden sprake, waardoor dit systeem nagenoeg neerkomt op een wettelijke uitsluiting van aansprakelijkheid. Dit systeem lijkt inmiddels echter wat minder streng te worden toegepast, waardoor toch sprake kan zijn van aansprakelijkheid van de financiële toezichthouder in Frankrijk.³²

Ook in Engeland geldt voor financiële toezichthouders wettelijke semi-immuniteit. Aansprakelijkheid is slechts mogelijk indien te kwader trouw is gehandeld of indien is gehandeld in strijd met art. 6 Europees Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden (EVRM).

7 Argumenten voor en tegen immuniteit

De vraag rijst of voor de Nederlandse financiële toezichthouder een vergelijkbare (semi)immuniteit voor aansprakelijkheid in het leven dient te worden geroepen. In de literatuur zijn veel argumenten voor en tegen (semi)immuniteit naar voren gebracht. De belangrijkste komen hier kort aan de orde.

Tegenstanders van immuniteit stellen dat met het wegnemen van de mogelijkheid om aansprakelijk te worden gesteld, voor toezichthouders ook de prikkel om zorgvuldig te handelen, wordt weggenomen.³³ Dit zou tevens tot gevolg hebben dat de toezichthouder niet het vertrouwen wekt dat men met het

27 Daarover: H.M. Vletter-van Dorst, Biedt *Vie d'Or* de financiële toezichthouder in Nederland voldoende bescherming? *TvJ* 2008, 5, p. 103.

28 Het overzicht is ontleend aan Van Dam 2006, p. 79-80.

29 Het betrof de richtlijnen 94/19/EG, 77/780/EEG, 89/299/EEG en 89/646/EEG.

30 HvJ EG 12 oktober 2004, zaak C-222/02, LJN AS3394.

31 Kamerstukken II 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 29.

32 Giesen 2005, p. 192-193.

33 Zie bijv. Giesen 2005, p. 196 en I. Hartlief, Handhaving in het aansprakelijkheidsrecht. Op weg naar een betere samenleving? *WPNR* 2008/6772, p. 775.

instellen van toezicht juist zou willen bereiken³⁴ Indien het vertrouwen in DNB zou wegvallen, zou dit tot gevolg kunnen hebben dat de burger ook het vertrouwen in de Nederlandse financiële markt verliest³⁵

Een ander argument tegen immuniteit is gelegen in het risico dat slachtoffers mogelijk met lege handen komen te staan, omdat de onder toezicht staande instelling dikwijls niet langer verhaal biedt. Met de invoering van immuniteit worden consumenten de middelen ontnomen om een toezichthouder aansprakelijk te houden voor eventuele misslagen

Van Rossum ziet bovendien niet in waarom immuniteit voor toezichthouders in het leven dient te worden geroepen, omdat geen enkele instelling in ons land immuniteit kent. Volgens haar zou immuniteit bovendien geen mogelijkheid bieden om nuances aan te brengen³⁶

Argumenten voor immuniteit betreffen bijvoorbeeld de stelling dat de verantwoordelijkheid van de toezichthouder als secundaire 'dader' niet in de plaats dient te treden van de onder toezicht staande onderneming

Ook bestaat de vrees dat zonder immuniteit een claimcultuur zal ontstaan, zoals deze zich inmiddels in de Verenigde Staten heeft ontwikkeld³⁷

Een ander argument voor immuniteit zou zijn gelegen in het gevaar van te intensief toezicht.³⁸ Toezichthouders zouden uit vrees voor aansprakelijkheid kunnen dootslaan in hun taak, wat tot gevolg kan hebben dat een verkeerd signaal aan de markt wordt afgegeven. De toezichthouder kan hierdoor bovendien zijn geloofwaardigheid verliezen³⁹

Ook een spiegelbeeldige situatie zou kunnen ontstaan. De vrees voor aansprakelijkheid zou verlamdend kunnen werken, waardoor de toezichthouder afziet van ingrijpen. Dit wordt het risico van 'defensief toezicht' genoemd⁴⁰

Tot slot wordt gesteld dat Nederland met zijn huidige aansprakelijkheidssysteem voor toezichthouders niet in overeenstemming is met andere rechtssystemen en dat de stelsels die wel immuniteit kennen, ook naar behoren werken⁴¹

8 Heeft DNB behoefte aan immuniteit?

Hoewel door voorstanders van immuniteit van toezichthouders wordt gewezen op het gevaar van defensief toezicht, is uit een onderzoek van Van Dam gebleken dat toezichthouders zich in hun beleid niet laten leiden door angst voor aansprakelijkheids-

claims⁴² Zij zien dergelijke claims eerder als een testcase voor hun professionaliteit en passen hun beleid voor zover nodig aan na een nadelige rechterlijke uitspraak. Geen van de door Van Dam geïnterviewde toezichthouders bracht de wens naar voren om de aansprakelijkheid van toezichthouders te beperken of af te schaffen. Wel merkt Van Dam op dat dit in de toekomst mogelijk anders wordt indien toezichthouders toch veelvuldig met succes aansprakelijk zouden worden gesteld. Vooralsnog worden aansprakelijkheidsclaims echter niet als een bijzonder probleem ervaren

De opvatting van DNB ten aanzien van aansprakelijkheidsclaims wordt in het onderzoek van Van Dam specifiek genoemd. DNB hanteert volgens Van Dam de meest genuanceerde visie:

'Het toezicht op financiële instellingen is voortdurend in beweging. De toezichthouder vaart daarbij een vaste koers. De toezichthouder dient zicht bij het ontwikkelen, vasthouden of waar nodig aanpassen van zijn beleid steeds rekenschap te geven van allerlei nationale en 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 en 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.'⁴³

DNB heeft recent echter laten weten dat zij de berichten over de invoering van een eventuele invoering van immuniteit met belangstelling volgt.⁴⁴ Dit zou erop kunnen duiden dat DNB toch enige vrees heeft gekregen voor aansprakelijkstellingen en de gevolgen ervan voor het te houden toezicht. Een uitgesproken voorkeur voor de invoering van (enige vormen van) immuniteit blijkt hieruit echter hoe dan ook nog niet

Ook kan worden verwezen naar de opvatting van het *Basel Committee on Banking Supervision* ('Basel Committee') over de aansprakelijkheid van prudentiële toezichthouders zoals DNB. Dit comité, dat bestaat uit vertegenwoordigers van banktoezichthouders en centrale banken van een aantal landen, waaronder Nederland, heeft een aantal aanbevelingen gedaan voor het houden van prudentieel toezicht. Uit de eerste aanbeveling van de *Core Principles for Effective Banking Supervision* blijkt dat het *Basel Committee* de aansprakelijkheid van prudentiële toezichthouders wil beperken tot gevallen waarin sprake is van kwade trouw. Dit systeem is vergelijkbaar met het Engelse aansprakelijkheidssysteem.⁴⁵ Het comité bepleit zelf dus geen

34 Zie hierover Giesen 2005, p. 184

35 M. Bolkenstein, Immuniteit van (financieel) toezichthouders slecht voor vertrouwen in financiële markten, het Financieel Dagblad 27 december 2008

36 A.A. van Rossum, Civielrechtelijke aansprakelijkheid voor overheidstoezicht, Deventer: Kluwer 2005, p. 122-124

37 Zie hierover T. Hartlief, Leven in een claimcultuur: wie is er bang voor Amerikaanse toestanden?, NJB 2005, 16, p. 830-834

38 Dit argument was voor de invoering van immuniteit in Duitsland van groot belang. Zie Van Rossum 2005, p. 78

39 Giesen e.a. 2009, p. 40

40 Zie G.E. van Maanen, Civielrechtelijke aansprakelijkheid van toezichthouders of immuniteit, RMT 2006-2, p. 64

41 Zie Busch 2007, p. 603

42 Van Dam 2006, p. 72

43 Van Dam 2006, p. 66

44 Zie noot 5

45 Basel Committee on Banking Supervision, *Core Principles for Effective Banking Supervision* (Basel September 1997), p. 14

invoering van complete immuniteit van financiële toezichthouders die zijn belast met prudentieel toezicht.

9 Recente ontwikkelingen: overname ABN Amro en faillissement Icesave

De recente ontwikkelingen op de financiële markt zouden aanleiding kunnen geven om de bevindingen van Van Dam en de opvattingen van DNB zelf over eventuele aansprakelijkheidsrisico's te herzien en om te overwegen om voor DNB immuniteit in het leven te roepen. Dit zou het geval kunnen zijn indien zou blijken dat DNB een groot aansprakelijkheidsrisico loopt en er aanleiding zou bestaan om dit tegen te gaan. In dit verband is interessant om te kijken naar de rol van DNB bij de overname van ABN Amro en het faillissement van Icesave.

Het ministerie van Financiën heeft de overname van ABN Amro laten evalueren.⁴⁶ Deze evaluatie zag naast de betrokkenheid van de minister van Financiën en de AFM ook op de betrokkenheid van DNB. De rol van DNB bestond in de eerste plaats uit het houden van regulier toezicht op ABN Amro en Fortis. In de tweede plaats heeft DNB de minister van Financiën geadviseerd over de aanvragen voor een verklaring van geen bezwaar (vvgb), zoals aangeduid in art. 3:95 lid 3 Wft en art. 3:96 lid 1 sub b Wft, van de beoogde deelnemingen door Barclays en het Consortium. In de derde plaats heeft DNB zich beziggehouden met de vvgb-verlening van financiële ondernemingen die niet vielen onder de bevoegdheid van de minister van Financiën, maar waarvoor wel een vvgb-eis gold.

Hoewel DNB naast de hiervoor genoemde drie instrumenten ook over andere instrumenten beschikte, is hiervan geen gebruik gemaakt. Volgens de opstellers van het evaluatierapport heeft DNB echter terecht de nadruk gelegd op het reguliere toezicht en de vvgb-verlening of de advisering daarover.⁴⁷ Ten aanzien van de vvgb-verlening geldt als uitgangspunt dat een gevraagde vvgb wordt verleend, *tenzij* zich één of meer van de limitatief in de wet opgesomde weigeringsgronden zou voordoen. Van enige beleidsvrijheid lijkt derhalve geen sprake te zijn. De onderzoekers concluderen dat de voor DNB beschikbare instrumenten juist en volledig zijn ingezet.⁴⁸ Er is binnen het kader van het aan DNB beschikbare toezichtinstrumentarium geen tekortkoming geconstateerd in het optreden van DNB. Naar het oordeel van de onderzoekers heeft DNB, binnen het wettelijke kader, op juiste wijze toepassing gegeven aan het beschikbare toezichtinstrumentarium ten aanzien van het overnameproces.⁴⁹

Uitgaande van de juistheid van de evaluatie lijkt er geen aanleiding te bestaan om te oordelen dat DNB een groot risico loopt om met succes aansprakelijk te worden gesteld voor zijn rol in

de overname van ABN Amro. Mogelijk wordt dit anders op grond van de uitkomsten van het onderzoek naar het beleid en de gang van zaken van Fortis bij de misgelopen overname van ABN Amro, dat de Ondernemingskamer heeft gelast.⁵⁰ Deze enquête zou de basis kunnen bieden om de schade van de aandeelhouders, bestaande uit een collectief koersverlies van € 50 miljard, te verhalen bij de bestuurders van de bank-verzekeraar of, wegens falend toezicht, bij DNB.⁵¹

Een andere groep aandeelhouders van Fortis, aangesloten bij 'Stichting Fortis Effect', heeft inmiddels een procedure aangespannen tegen onder meer de Staat, wegens de berichtgeving naar aanleiding van de aankoop van aandelen door de drie Benelux-overheden. DNB is nog niet in deze procedure betrokken, maar wel al aansprakelijk gesteld. DNB heeft iedere aansprakelijkheid afgewezen.⁵²

Ook is een onderzoek ingesteld naar de uitoefening van de bevoegdheden door DNB in de periode voorafgaand aan de ondergang van Icesave. Dit onderzoek is uitgevoerd door De Moor-van Vugt en Du Perron.⁵³

Het toezicht op bijkantoren wordt beheerst door het Europese stelsel van 'home state control', dat is geregeld in de bankenrichtlijn.⁵⁴ Op grond hiervan wordt het bedrijfseconomisch toezicht op de bank (als geheel) uitgeoefend door de lidstaat van herkomst. De ontvangende lidstaat houdt uitsluitend toezicht op de liquiditeit van het bijkantoor. DNB was derhalve enkel belast met het liquiditeitstoezicht op Icesave. Van belang hierbij is dat een bijkantoor dat al in bezit is van een vergunning van een andere staat van de Europese Economische Ruimte (EER), zonder vergunning van DNB in Nederland kan opereren. Om die reden had DNB geen zeggenschap over de toelating van Icesave als bijkantoor.

De onderzoekers concluderen dat de kern van de problemen rond Icesave is gelegen in de opstelling van Landsbanki en FME binnen het Europese stelsel van *home state control*. De juridische mogelijkheden van DNB waren door dit systeem beperkt, terwijl Landsbanki – die reeds over een vergunning van een EER-land beschikte – door middel van een simpele notificatieprocedure werkzaam kon zijn binnen Nederland.⁵⁵ Volgens de onderzoekers vielen de fundamentele problemen waarmee de IJslandse banken en de IJslandse economie te kampen hadden, buiten de toezichtbevoegdheid van DNB. Indien deze conclusie juist is, dan is het aansprakelijkheidsrisico wegens falend toezicht in zoverre niet erg groot.

In het rapport komt naast de wettelijke toezichttaak van DNB ook een aantal aanvullende aspecten van het handelen van DNB

46 P.E.B. Corten en C.W.M. Lieveise. Rapport betreffende de evaluatie van de rol van de Minister van Financiën. De Nederlandse Bank N.V. en de Stichting Autoriteit Financiële Markten bij de openbare biedingen op ABN Amro Holdings N.V., Loyens Loeff, 1 september 2008.

47 Corten en Lieveise 2008 p. 131.

48 Corten en Lieveise 2008 p. 137.

49 Corten en Lieveise 2008 p. 138.

50 OK Hof Amsterdam 24 november 2008, LJN BG5150.

51 Maak toezichthouders immuun voor claims, het Financieel Dagblad, 8 december 2009.

52 Jaarverslag DNB 2008, p. 188.

53 A.J.C. de Moor-van Vugt, C.E. du Perron en P.J. Krop. De bevoegdheid van De Nederlandse Bank inzake Icesave (<www.tweedekamer.nl>).

54 Richtlijn 2006/48/EG.

55 Zie De Moor-van Vugt e.a., p. 58.

aan de orde. De onderzoekers concluderen in de eerste plaats dat het verwijt dat DNB het publiek eerder had moeten waarschuwen geen doel kan treffen. Het was DNB volgens de onderzoekers niet toegestaan te waarschuwen voor de situatie bij Landsbanki en Icesave, omdat het geven van een openbare waarschuwing alleen mogelijk is indien sprake is van een overtreding van een verbodsbepaling uit de Wet op het financieel toezicht. Nu een dergelijke overtreding niet was vastgesteld, had DNB niet de mogelijkheid om het publiek voor te lichten over de situatie. Indien DNB buiten het wettelijke kader om had gewaarschuwd, dan zou dit hoogstwaarschijnlijk een run op de bank hebben veroorzaakt. Bij twijfel over de liquiditeit van een bank zal men uitstaande gelden direct van de bank halen, waardoor de bank er nog slechter aan toe zal zijn. De onderzoekers wijzen erop dat DNB aansprakelijkheid riskeerde indien zij wel een openbare waarschuwing zou hebben gegeven en de zorgen niet gegrond zouden zijn.⁵⁶

Desondanks toont het onderzoek naar de bevoegdheden van DNB inzake Icesave wel aan, dat DNB onder het systeem van *home state control* mogelijk een aansprakelijkheidsrisico loopt. Juist met betrekking tot deze mogelijke aansprakelijkheid van DNB voor bijkantoren van banken uit EER-landen, is te zien dat de in het buitenland ingevoerde (semi)immuniteten van toezichthouders ook van invloed kan zijn op de positie van DNB. Hierdoor is bij enkelen de angst ontstaan dat op de Nederlandse toezichthouder in internationaal verband wellicht een verzaamd aansprakelijkheidsrisico ligt.⁵⁷

Uit een recent rapport dat Giesen, De Kezel, Van Dam en Du Perron in opdracht van het ministerie van Financiën hebben uitgevoerd, blijkt dat er in de internationale setting weliswaar sprake is van potentieel extra risico's, maar dat hiermee nog niet is gezegd dat deze risico's ook materieel zijn. Zij verwijzen in de eerste plaats naar het feit dat de conclusie van Van Dam in 2006, dat naar Nederlands recht niet snel aansprakelijkheid van toezichthouders wordt aangenomen, blijkens de recente rechtspraak nog steeds stand houdt.⁵⁸ In de tweede plaats verwijzen zij naar de beperkte reikwijdte van mogelijke internationale aansprakelijkheidsclaims. De Nederlandse toezichthouder kan slechts in een aantal situaties aansprakelijk worden gehouden, bijvoorbeeld wanneer het gaat om bijkantoren van Nederlandse financiële instellingen of om een 'dual listed' onderneming.⁵⁹ Daarnaast hebben de onderzoekers een enquête uitgevoerd, waaruit niet is gebleken dat de mogelijkheid om de toezichthouder al dan niet aansprakelijk te stellen, een factor is die van invloed is in het kader van het vestigingsklimaat van ondernemingen.⁶⁰

De Moor-van Vugt en Du Perron hebben naar aanleiding van hun onderzoek aanbevolen om het Europese stelsel grondig te herzien. In ieder geval moet een situatie waarin een land wel het

risico van de deconfiture van een financiële instelling draagt, via het depositogarantiestelsel, maar nauwelijks zeggenschap heeft over de bewaking van dat risico, voorkomen worden, aldus de onderzoekers. Zij menen dat dit kan door de toezichthouders van de ontvangende lidstaten meer bevoegdheden te geven of door op Europees niveau te voorzien in toezicht dan wel in betere samenwerking en conflictbeheersing tussen toezichthouders.⁶¹ Vanuit het oogpunt van effectief toezicht lijkt deze conclusie juist. Vanuit aansprakelijkheidsrechtelijk oogpunt menen wij dat de gezichtspunten van *Vie d'Or* voldoende ruimte bieden om bij de beoordeling van de aansprakelijkheid van DNB rekening te houden met de problemen die zich door het systeem van *home state control* voordoen.

10 Afronding: immuniteit van DNB nodig en wenselijk?

Hoewel de problemen op de financiële markt uiteraard kunnen leiden tot meer claims op DNB, rechtvaardigt dit risico geen speciaal aansprakelijkheidssysteem voor DNB, laat staan immuniteit.

In de rechtspraak is te zien dat toezichthoudersaansprakelijkheid, en in het bijzonder de aansprakelijkheid van financiële toezichthouders, terughoudend wordt benaderd. De norm en gezichtspunten die door de Hoge Raad in *Vie d'Or* zijn ontwikkeld brengen mee dat DNB niet snel met succes aansprakelijk zal kunnen worden gehouden voor falend toezicht. Het arrest *BeFra* laat zien dat de terughoudende opstelling van de rechter bij de toetsing van het handelen en nalaten van een financiële toezichthouder ver gaat.

Door Dijkstra en Visscher wordt gesteld dat de door de Hoge Raad gehanteerde norm te vaag is, als gevolg waarvan het aan toezichthouders niet duidelijk zou zijn welk gedrag van hen wordt verlangd. Zij bepleiten beperking van aansprakelijkheid van financiële toezichthouders tot een mildere maatstaf, zoals grove nalatigheid.⁶² De door de Hoge Raad geformuleerde norm in combinatie met de genoemde gezichtspunten biedt naar onze mening voldoende handvatten voor het voeren van behoorlijk en zorgvuldig toezicht. Wij vragen ons bovendien af of de door de rechtspraak gehanteerde norm, indien dat al mogelijk is, in individuele gevallen exact zou moeten voorschrijven wat van de toezichthouder wordt verlangd. Mag van de toezichthouder zelf niet verwacht worden dat hij zich bewust is van wat behoorlijk en zorgvuldig toezicht is?

Voor het invoeren van een wettelijke maatstaf, zoals grove nalatigheid en *a fortiori* voor volledige immuniteit, is gelet op de terughoudendheid die in de rechtspraak is te zien, bovendien geen aanleiding. De door de Hoge Raad met *Vie d'Or* ingeslagen weg lijkt al min of meer te wijzen in de richting van een aan-

56 Zie De Moor-van Vugt e.a. p. 65

57 Zie bijv. Vletter-van Dordt 2008, p. 103

58 Giesen e.a. 2009, p. 46

59 Giesen e.a. 2009, p. 52 e.v.

60 Giesen e.a. 2009, p. 122

61 Zie De Moor-van Vugt e.a. p. 69

62 R.J. Dijkstra en I. T. Visscher. Een pleidooi voor beperkte aansprakelijkheid van financieel toezichthouders wegens falend toezicht. TFR 2007, 5 p. 147

sprakelijkheidssysteem waarin toezichthouders slechts aansprakelijk zijn in geval van grove nalatigheid.⁶³

Ook Bolkenstein meent dat het Nederlandse systeem voldoende waarborgen biedt voor een gedegen rechterlijke afweging in geval van aansprakelijkstelling en dat de ervaring leert dat rechters terughoudend zijn bij toewijzing van dergelijke aansprakelijkstellingen. Juist de prikkel dat toezichthouders aansprakelijk kunnen worden gesteld, vormt volgens Bolkenstein een waarborg voor scherp, adequaat en effectief toezicht, hetgeen het vertrouwen in de financiële markten ten goede zal komen.⁶⁴

Daarnaast is ons aansprakelijkheidssysteem geheel onbekend met de idee immuniteit voor aansprakelijkheid. Voor het inroepen van een dussdanig bijzondere figuur dienen dan ook zeer gegronde redenen te bestaan. Wij zien vooralsnog niet in waarin deze reden zou zijn gelegen. Ten aanzien van DNB in het bijzonder geldt bovendien dat het een (zelfstandig) bestuursorgaan betreft dat vanaf een bepaalde drempel is gevestigd van aansprakelijkheid. In het licht hiervan geldt temeer dat gedupeerden niet met lege handen mogen staan indien zou blijken dat DNB daadwerkelijk fouten heeft gemaakt. In dat geval dienen zij te beschikken over een middel waarmee zij DNB aansprakelijk kunnen houden voor falend toezicht. Immuniteit zou hen dit middel ontnemen.

63 D. Busch, Toezichthoudersaansprakelijkheid: de stand van zaken, V&A 2007, 3

64 Bolkenstein 2008