

m.nt. De Mol van Otterloo (*Harbour Antibodies*). Daarnaast is de uitredingsprocedure wél vatbaar voor arbitrage, zie lid 2 van art. 2:337 BW. 3. De pijlen richten zich thans op de door de OK benoemde bestuurder. Hij wordt uit zijn functie ontheven, "op de enkele grond dat hij daarom heeft verzocht". Dit is vaste rechtspraak. Interessanter is de taak die Van den Hoek heeft of zichzelf had toebedeeld (r.o. 3.3). In de literatuur wijst men in dit verband op de uitspraak over de tijdelijke benoeming van een stichtingsbestuurder op de voet van art. 2:298 BW, HR 19 februari 2010, «JOR» 2010/92, m.nt. Schmieman (*Fuldauer Stichting*). De Hoge Raad stelt voorop dat de tijdelijke bestuurder terughoudend gebruik moet maken van zijn bevoegdheden, zodanig "dat hij in beginsel niet meer doet dan past bij de hem als tijdelijke bestuurder opgedragen taak en in de gegeven omstandigheden noodzakelijk is voor een behoorlijk bestuur van de stichting". Past de tijdelijk bestuurder in een enquêteprocedure nu ook terughoudendheid? A-G Timmerman ging in de *Fuldauer*-zaak voor de taak van de tijdelijke stichtingsbestuurder te rade bij de tijdelijke bestuurder uit de enquêteprocedure. Hij formuleert in zijn conclusie (ov. 3.6) de regel dat het enkele feit dat de benoeming van een tijdelijk bestuurder ertoe dient om besluitvorming die geen uitstel kan verdragen mogelijk te maken, niet met zich brengt dat het niet mogelijk is om ook andere besluiten te nemen. Een en ander in het licht van het bekende *Skygate*-criterium (HR 19 oktober 2001, «JOR» 2002/5, m.nt. I); de onmiddellijke voorziening moet naar haar aard voorlopig zijn, maar mag tot onomkeerbare gevolgen leiden. De benoeming is tijdelijk en dus voorlopig, maar de besluiten en handelingen van de benoemde bestuurder kunnen en mogen tot onomkeerbare gevolgen leiden. De gedachte is dat de door de OK benoemde tijdelijke bestuurder in beginsel een gewone bestuurder is. In de *Slotervaartziekenhuis*-beschikking staat het (geparafraseerd) als volgt. Aan de benoemde bestuurder komen alle bevoegdheden toe die de wet en de statuten aan een bestuurder toekennen. De benoemde bestuurder verricht zijn taak zelfstandig, dus de OK bestuurt niet zelf. Zij geeft ook niet een concrete instructie tot verrichten van bepaalde bestuurs-handelingen, uitzonderingen daargelaten. Zie OK 11 december 2013, «JOR» 2014/36, m.nt.

Josephus Jitta. Tot slot geeft de Hoge Raad de relatie tussen de OK en de door haar benoemde functionaris weer in een van de *Novero*-beschikkingen (HR 11 juli 2014, «JOR» 2014/263, m.nt. Josephus Jitta). Het is niet aan de OK, maar aan de tijdelijke bestuurder of commissaris om binnen de grenzen van zijn taken en bevoegdheden te beoordelen of bepaalde maatregelen binnen of door de rechtspersoon moeten worden getroffen. Indien zulks het geval is, dan mag de functionaris de desbetreffende maatregelen treffen. Zie verder uitgebreid o.a. D.D. Krop, C.J. Scholten en B.E. Verburgt, 'De tijdelijk bestuurder: daadkrachtig op eieren lopen', in: *Geschriften vanwege de VCL 2014-2015*, Serie VHI deel 128, Deventer 2015, p. 193-225; en G.C. Makink, 'De verhouding tussen de OK-functionarissen en de OK, een latrelatie in het ondernemingsrecht', in: *Marius geannoteerd*, Serie VHI deel 133, Deventer 2016, p. 253-262.

4. In de onderhavige beschikking heeft Van den Hoek zich blijikbaar met de operationele gang van zaken van de dochtervennootschappen bezig willen houden, terwijl *Deus ex Machina* (de enige vennootschap waarin hij tot bestuurder was benoemd) geen bestuurder van die dochters was. Dat was (indirect) de gewone bestuurder Nyks. Bovendien was er geen twijfel aan een juist beleid van *Deus ex Machina* ten aanzien van de wijze waarop zij als aandeelhouder in die dochters functioneerde, aldus de OK. Er was ook niet een concernenquête gelast. Het lijkt alsof de verstoorde verhouding met Nyks Van den Hoek wordt aangerekend. Maar Nyks gaf onvoldoende informatie, juist ten aanzien van de door hem bestuurde dochtervennootschappen. En Van den Hoek had recht op die informatie, omdat hij bestuurder was van de moedervennootschap. Hoe dan ook, na een als agressief ervaren bejegening van de advocaten (nota bene!) van de vennootschap en de meerderheidsaandeelhouder gooit hij de handdoek in de ring. De overwegingen van de OK zijn te rijmen met de uitgangspunten waaraan ik onder 3 memoreerde. Toch plaats ik enkele kanttekeningen. *Deus ex Machina* is een houdstervenootschap, de ondernemingsactiviteiten zijn ondergebracht bij haar dochters. Ik kan me goed voorstellen dat Van den Hoek de eigengereidheid van Nyks niet zinde, en hij daarom de belangen van de moedervennootschap wilde dienen door op te treden binnen de dochters. Niet conform juridi-

## Bank- en effectenrecht

303

College van Beroep voor het bedrijfsleven  
10 mei 2016, nrs. 14/623, 14/624 en 15/469,  
ECLI:NL:CBB:2016:105  
(mr. Doolaard, mr. Van den Berk, mr. Albers)  
Noot mr. V.H. Affourtit

**Effectenhouders SNS zijn geen belanghebbende bij SREP-besluit van DNB, waarbij SNS Bank werd verplicht haar kernkapitaal aan te vullen. Verband met ABRvS 25 februari 2013, «JOR» 2013/140, m.nt. Ravels en Joosen, OK 11 juli 2013, «JOR» 2013/250, HR 20 maart 2015/140 en OK 26 februari 2016, «JOR» 2016/98, alle m.nt. Josephus Jitta en OK 8 juli 2015, «JOR» 2015/260, m.nt. Bulten.**

[Awb art. 1:2]

*Een eventuele waardevermindering van de effecten betreft een belang van appellanten dat uitsluitend voortvloeit uit de contractuele relatie die berust op hun hoedanigheid als houder van aandelen en/of achtergestelde obligaties van SNS REAAL en/of SNS Bank. Dat geldt evenzeer voor de beslissing van SNS REAAL en SNS Bank om hun bezwaren tegen het SREP-besluit in te trekken en te berusten in de (destijds) aan SNS Bank opgelegde verplichting om haar kernkapitaal aan te vullen. Appellanten hebben geen eigen, aan SNS Bank tegengesteld belang, maar een afgeleid belang bij het SREP-besluit.*

*Het betoog van appellanten dat zij een rechtstreeks belang hebben bij het SREP-besluit, omdat dit besluit en het onteigeningsbesluit als één besluit moeten worden aangemerkt en appellanten in de onteigeningsprocedure wel als belanghebbende zijn aangemerkt, faalt eveneens. Het SREP-besluit kan feitelijk noch rechtens worden beschouwd als samenvallend met, dan wel deel uitmakend van, het onteigeningsbesluit. Het onteigeningsbesluit heeft de onteigening van de effecten bewerkstelligd. Voor de onteigening van de effecten en vermogensbestanddelen kon aan SNS REAAL en SNS Bank om schadeloosstelling worden verzocht. Het beroep op de uitspraak van Cbb 12 september 2014, «JOR» 2015/38, m.nt. Doets en Van Straaten kan appellanten niet baten. In die uitspraak heeft het College overwogen dat een aandeelhouder*

sche regels, wel praktisch. Het schorsen of ontslaan van Nyks als (indirect) bestuurder van de dochters kon Van den Hoek niet bewerkstelligen, omdat hem niet een doorslaggevende stem toekwam in het bestuur van *Deus ex Machina*. Dat was de OK wellicht vergeten?! Met het *Novero*-criterium in het achterhoofd luidt de conclusie dat het niet binnen de grenzen van de taken en bevoegdheden van de benoemde bestuurder ligt om te beoordelen of bepaalde maatregelen buiten de rechtspersoon (lees: bij de dochtervennootschappen) moeten worden getroffen.

Deze zaak laat zien dat het lastig is voor de OK om oog te hebben voor de feitelijke taak die de door haar benoemde functionaris moet gaan vervullen. Zij hinkte lang op de gedachte dat Van den Hoek tot een minnelijke regeling zou kunnen komen. Toen dat niet lukte, had hij vervolgens te weinig juridische wapens om de zittende bestuurder tot de orde te roepen. De tijdelijke bestuurder of commissaris behoort daarom voldoende armslag te hebben om op te kunnen treden, bijvoorbeeld met een doorslaggevende stem of een zelfstandige vertegenwoordigingsbevoegdheid (als de statuten daar niet in voorzien). Heeft hij dit niet, dan moet hij zelf steeds beseffen wat de (rechtspersonenrechtelijke) grenzen van zijn bevoegdheid zijn. De OK houdt hem hier aan.

Uiteindelijk geeft de OK hier min of meer toe dat de initieel getroffen onmiddellijke voorziening niet voldoende was: naast de benoeming van een nieuwe tijdelijke bestuurder schorst zij Nyks als bestuurder van *Deus ex Machina*. Zij overweegt (nogmaals) in r.o. 3.6 dat de tijdelijke bestuurder geen bevoegdheden toekomt als (feitelijk) bestuurder van de deelnemingen waarvan *Deus ex Machina* zelf geen bestuurder is.

5. Een *deus ex machina* is een narratieve techniek, waarbij aan het eind onverwacht aan de verwarring een einde wordt gemaakt, bijvoorbeeld door een geest of iemand die "uit de lucht komt vallen". Ik ben benieuwd wie er straks in deze zaak plotseling naar beneden komt.

C.D.J. Bulten,  
hoogleraar Ondernemingsrecht RU Nijmegen

rechtstreeks bij het besluit tot goedkeuring van een openbaar bod is betrokken vanwege de gevolgen die een openbaar bod op effecten heeft of kan hebben. Het openbaar bod op alle aandelen kon directe gevolgen hebben voor de koers van die aandelen waarmee het openbare bod rechtstreeks het vermogen van de aandeelhouders raakte, en bovendien werd de aandeelhouder door het openbaar bod in de positie geplaatst dat de biedder de aandeelhouder kon dwingen tot overdracht van aandelen. Een dergelijke situatie doet zich hier niet voor.

De begrenzing ten aanzien van wie bezwaar en beroep tegen een besluit kan instellen is in dit geval gelegen in de contractuele relatie die de bezwaarmakers hebben met degene tot wie het desbetreffende besluit is gericht. Als houders van aandelen en achtergestelde obligaties hebben bezwaarmakers aanvaard dat de waarde van een verworven effect afhankelijk is van ontwikkelingen in de markt, die onder meer kunnen worden beïnvloed door beslissingen van bestuursorganen en/of het bestuur van de desbetreffende onderneming. (Vermeende) onwettige beslissingen van bestuursorganen zijn aldus te beschouwen als een verwezenlijking van dit door een effectenhouder aanvaarde risico. Zoals volgt uit de zinsede "degene wiens belang rechtstreeks bij een besluit is betrokken" in art. 1:2 Awb kan dit slechts anders zijn indien die beslissingen directe gevolgen hebben of kunnen hebben voor de waarde van effecten. Aangezien het SREP-besluit slechts indirecte gevolgen heeft of kan hebben voor effectenhouders als appellanten, dienen die gevolgen voor hun rekening en risico te komen.

Voorts wijst het College erop dat appellanten in het kader van een verzoek om schadevergoeding de (vermeende) onrechtmatigheid van het SREP-besluit en/of de genoemde intrekking van SNS REAAL en SNS Bank van hun bezwaar aan de orde kunnen stellen bij de burgerlijke rechter. In het licht van het voorgaande valt niet in te zien dat de door appellanten ingeroepen art. 6 en 13 EVRM dwingen tot een ruimere uitleg van het wettelijk begrip belanghebbende.

De conclusie is derhalve dat de rechtbank terecht heeft geoordeeld dat appellanten geen rechtstreeks belang hebben bij het SREP-besluit en dat zij om die reden niet kunnen worden aangemerkt als belanghebbende in de zin van art. 1:2 Awb.

1. X, appellant, gemachtigde: mr. P.J.Ph. Dietz de Loos,
2. Stichting Obligatiehouders SNS te Boekel, appellante, gemachtigde: mr. C.A. Doets,
3. Maatschap Convertentie te Eindhoven, appellante, en nog 9 natuurlijke personen en een rechtspersoon, gemachtigde: mr. N.J.F. Snoek, hierna ook wel gezamenlijk: appellanten, tegen De Nederlandsche Bank NV (DNB) gemachtigde: mr. J. Bootsma.

#### Procesverloop in hoger beroep

Appellanten hebben hoger beroep ingesteld tegen de uitspraak van de rechtbank Rotterdam (rechtbank) van 31 juli 2014 (ECLI:NL:RBROT:2014:6522). Het hoger beroep van appellant sub 1 staat geregistreerd onder 14/623, dat van appellante sub 2 onder 14/624, en van appellanten sub 3 tot en met sub 13 onder 15/469.

DNB heeft een reactie gegeven op de hogerberoepsgronden van appellanten. Het onderzoek ter zitting heeft plaatsgevonden op 3 februari 2016, alwaar de zaken gevoegd zijn behandeld. Appellant sub 1 is verschenen, bijgestaan door zijn gemachtigde. De andere appellanten en DNB hebben zich laten vertegenwoordigen door hun gemachtigden.

#### Grondslag van het geschil

- 1.1. Op grond van de gedingstukken gaat het College uit van de volgende feiten en omstandigheden.
  - 1.2. Bij brief van 18 januari 2013 heeft DNB SNS Bank N.V. (SNS Bank) laten weten op grond van de uitkomsten van het Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) 2012 voornemens te zijn de bank een maatregel op te leggen ex artikel 3:111a, tweede lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft).
  - 1.3. Bij brief van 24 januari 2013 heeft DNB de minister van Financiën (minister) bericht voornemens te zijn SNS Bank genoemde maatregel op te leggen. Indien SNS Bank niet binnen de gestelde termijn aan de maatregel voldoet, is het niet langer verantwoord dat zij het bankbedrijf uitoefent. Omdat SNS Bank een systeemrelevante instelling

is adviseert DNB de minister voorbereidingen te treffen om direct na het verstrijken van de termijn, voor zover aan de orde, gebruik te maken van zijn bevoegdheden van deel 6 van de Wft.

1.4. Bij besluit van 27 januari 2013 (het SREP-besluit) heeft DNB aan SNS Bank de maatregel opgelegd om uiterlijk 31 januari 2013 om 18.00 uur haar kernkapitaal met minimaal € 1,84 miljard te hebben aangevuld, althans een finale oplossing te presenteren die naar het oordeel van DNB een voldoende mate van zekerheid van slagen heeft, waarbij ten minste is vereist dat alle daarbij betrokken partijen zich aantoonbaar aan de gepresenteerde oplossing hebben geëngageerd, en welke op korte termijn daadwerkelijk leidt tot aanvulling van het genoemde kapitaaltekort.

1.5. SNS Bank heeft niet aan de haar opgelegde maatregel voldaan.

1.6. Bij besluit van 1 februari 2013 heeft de minister een besluit tot onteigening van effecten en vermogensbestanddelen van de naamloze vennootschap SNS REAAL N.V. (hierna: SNS REAAL) en SNS Bank en tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen bij SNS REAAL (het onteigeningsbesluit) genomen. Tegen dit besluit hebben (onder meer) appellanten beroep ingesteld bij de Afdeling Bestuursrechtspraak van de Raad van State (Afdeling).

1.7. Op 25 februari 2013 heeft de Afdeling uitspraak gedaan in de tegen het onteigeningsbesluit ingestelde beroepen («JOR» 2013/140, m.nt. Van Ravels en Joosen; red.), (ECLI:NL:RVS:2013:BZ2265). Zij heeft de beroepen gegrond verklaard voor zover deze zich richtten tegen de "ontteigening van alle verplichtingen en aansprakelijkheden van SNS REAAL N.V. of SNS Bank N.V., als vermeld in artikel 1, tweede lid, onderdeel b, van dat besluit" en het besluit in zoverre vernietigd. Zij heeft de beroepen voor het overige ongegrond verklaard.

1.8. Op 26 februari 2013, 28 februari 2013, 6 maart 2013 en 8 maart 2013 hebben respectievelijk appellanten 9, 10, 12 en 13, appellant sub 1, appellanten 5, 6, 7, 8 en 11 en appellanten sub 2 en sub 4 tegen het SREP-besluit bezwaar gemaakt.

1.9. Bij verzoekschrift van 4 maart 2013 heeft de minister de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam verzocht de schadeloosstelling voor de rechthebbenden ten aanzien van de bij het onteigeningsbesluit onteigende effecten en vermogensbestanddelen van SNS REAAL en SNS Bank vast te stellen.

1.10. Op 11 juli 2013 heeft de ondernemingskamer ten aanzien van het verzoek om schadeloosstelling een beschikking gegeven («JOR» 2013/250, m.nt. Josephus Jitta; red.), (ECLI:NL:GHAMS:2013:1966). Tegen deze beschikking is beroep in cassatie ingesteld.

1.11. Bij brief van 22 juli 2013 hebben SNS REAAL en SNS Bank hun bezwaar tegen het SREP-besluit ingetrokken.

1.12. Bij besluiten van 9 augustus 2013, waartegen het beroep bij de rechtbank was gericht, heeft DNB de bezwaren van appellant sub 1, appellante sub 2 en appellanten sub 4 tot en met sub 13 niet-ontvankelijk verklaard op de grond dat zij niet zijn aan te merken als belanghebbende in de zin van artikel 1:2, eerste lid, van de Algemene wet bestuursrecht (Awb).

1.15. Bij conclusie van 10 oktober 2014 (ECLI:NL:PHR:2014:1825) heeft de Procureur-Generaal bij de Hoge Raad geconcludeerd tot vernietiging van de beschikking van de ondernemingskamer.

1.16. Bij arrest van 20 maart 2015 («JOR» 2015/140, m.nt. Josephus Jitta; red.), (ECLI:NL:HR:2015:661) heeft de Hoge Raad genoemde beschikking vernietigd en het geding terugverwezen naar de ondernemingskamer.

#### Uitspraak van de rechtbank

2.1. De rechtbank heeft het beroep van appellant sub 3 niet-ontvankelijk verklaard, omdat zij geen bezwaar heeft gemaakt tegen het SREP-besluit en niet is gebleken dat het haar redelijkerwijs niet kan worden verweten dat zij geen bezwaar heeft gemaakt.

2.2. De rechtbank heeft het beroep van de overige appellanten ongegrond verklaard en daartoe, samengevat weergegeven, het volgende overwogen. Appellanten hebben geen rechtstreeks betrokken belang bij het SREP-besluit. Het SREP-besluit is gericht aan en heeft uitsluitend betrekking op SNS Bank. Het besluit brengt geen verplichtingen voor anderen dan deze bank met zich. De nadelige gevolgen die appellanten ondervinden – het zonder waarde worden van hun effecten en andere vermogensbestanddelen – zijn een gevolg van het onteigeningsbesluit van de minister. Niet van belang is dat appellanten door de Afdeling in de onteigeningsprocedure wel als belanghebbende zijn aangemerkt en dat de Afdeling bij haar beoordeling van het onteigeningsbesluit is uitgegaan van het gegeven dat DNB op 27 januari 2013

het SREP-besluit heeft genomen. Appellanten kunnen een eventueel recht op schadeloosstelling geldend maken in de op dit moment bij de ondernemingskamer aanhangige procedure. Houders van achtergestelde obligaties en onderhandse leningen hebben op grond van hun privaatrechtelijke rechtsverhouding met SNS Bank slechts een van SNS Bank afgeleid (financieel) belang. Het belang van appellanten is verder niet volledig tegengesteld aan de belangen van SNS Bank, zodat zij reeds hierom geen eigen belang hebben. Appellanten worden niet door het SREP-besluit getroffen in aan artikel 1 van het Eerste Protocol bij het Europees Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden (EVRM) en artikel 6 van het EVRM ontleende fundamentele rechten. Appellanten worden immers in hun eigendomsrecht niet getroffen door het SREP-besluit, maar door het onteigeningsbesluit. Van schending van het recht op een effectieve toegang tot de rechter is geen sprake, omdat appellanten in hun beroep tegen het onteigeningsbesluit door de Afdeling zijn ontvangen en de toegang tot de burgerlijke rechter blijft bestaan.

#### Beoordeling van het geschil in hoger beroep

##### Ten aanzien van appellante sub 3

3. Het College stelt vast dat in de hogerberoepsgronden van appellanten sub 3 tot en met sub 14 niet wordt bestreden dat appellante sub 3 geen bezwaar heeft gemaakt tegen het SREP-besluit en dat niet is gesteld noch is gebleken dat het niet maken van bezwaar haar redelijkerwijs niet kan worden verweten. Gelet hierop heeft de rechtbank terecht haar beroep niet-ontvankelijk verklaard. In zoverre komt de aangevallen uitspraak voor bevestiging in aanmerking.

##### Ten aanzien van de overige appellanten

4. Appellanten betogen dat de rechtbank ten onrechte heeft geoordeeld dat zij niet rechtstreeks in hun belangen zijn geraakt door het SREP-besluit. Daartoe voeren zij het volgende aan. Dat zij in een privaatrechtelijke verhouding met SNS Bank staan, betekent niet dat zij uitsluitend een afgeleid belang hebben. Hun belang bij het SREP-besluit is tegengesteld aan dat van SNS Bank. Het versterken van eigen vermogen kan weliswaar in het belang zijn van SNS Bank, maar betekende voor appellanten een verwatering van hun belang in SNS Bank, respectievelijk SNS REAAL. Indien

het SREP-besluit bekend zou zijn gemaakt dan had dat hen direct in hun vermogenspositie geraakt. Voorts heeft SNS Bank haar bezwaar tegen het SREP-besluit ingetrokken. Nu SNS Bank en SNS REAAL niet meer in staat zijn om rechtsmiddelen in te stellen tegen het SREP-besluit, kunnen zij evenmin in rechte schadevergoeding van DNB vorderen. DNB wist dat SNS Bank niet kon voldoen aan de opdracht om binnen vier dagen bijna € 2 miljard aan extra eigen vermogen op te halen. DNB heeft aldus bewust aangestuurd op een onteigening. De motivering van het onteigeningsbesluit is vrijwel integraal overgenomen uit het SREP-besluit. Het SREP-besluit en het onteigeningsbesluit moeten daarom als één besluit worden gezien. Nu appellanten belanghebbende zijn bij het onteigeningsbesluit, zijn zij dat ook bij het SREP-besluit. Een andere uitleg zou tot ongewenst gevolg hebben dat een deel van de (achterliggende) besluitvorming die heeft geleid tot de onteigening niet aan de bestuursrechter kan worden voorgelegd door degenen die daardoor het meest zijn getroffen.

5.1. Het College overweegt als volgt.

5.2. Ingevolge artikel 8:1 van de Awb kan een belanghebbende tegen een besluit beroep instellen bij de bestuursrechter.

Ingevolge het eerste lid van artikel 1:2 van de Awb wordt onder belanghebbende verstaan: degene wiens belang rechtstreeks bij een besluit is betrokken. Ingevolge het derde lid van dat artikel worden ten aanzien van rechtspersonen als hun belangen mede beschouwd de algemene en collectieve belangen die zij krachtens hun doelstellingen en blijkens hun feitelijke werkzaamheden in het bijzonder behartigen.

Om te kunnen worden aangemerkt als belanghebbende in de zin van artikel 1:2 van de Awb dient volgens vaste jurisprudentie sprake te zijn van een objectief bepaalbaar, eigen, persoonlijk en voldoende actueel belang, dat rechtstreeks bij het besluit is betrokken.

5.3. Ingevolge artikel 3:111a, tweede lid van de Wft schrijft DNB, indien zij op grond van de evaluatie, bedoeld in artikel 3:18a, van oordeel is dat de strategieën, procedures en maatregelen ingevolge artikel 3:17, de liquiditeit of het toetsingsvermogen van die financiële onderneming niet een beheerste en duurzame dekking van haar risico's waarborgen, aan de bank of beleggingsonderneming een hogere liquiditeit of een hoger toetsingsvermogen voor indien andere maatregelen

er redelijkerwijs niet toe kunnen leiden dat binnen een redelijke termijn wordt voldaan aan het ingevolge artikel 3:17 bepaalde.

5.4. Mede gelet op het verhandelde ter zitting bij het College is komen vast te staan dat appellante sub 1 en appellanten sub 4 tot en met sub 14 houders zijn van aandelen in SNS REAAL en/of achtergestelde obligaties in SNS Bank en dat appellante sub 2 de collectieve belangen van houders in achtergestelde obligaties in SNS Bank behartigt. Het SREP-besluit betreft een door DNB aan SNS Bank opgelegde verplichting om haar kernkapitaal aan te vullen. Het College houdt het ervoor dat een eventuele waardevermindering van de effecten een belang van appellanten betreft dat uitsluitend voortvloeit uit de contractuele relatie die berust op hun hoedanigheid als houder van aandelen en/of achtergestelde obligaties van SNS REAAL en/of SNS Bank. Dat geldt evenzeer voor de beslissing van SNS REAAL en SNS Bank om hun bezwaren tegen het SREP-besluit in te trekken en te berusten in de (destijds) aan SNS Bank opgelegde verplichting om haar kernkapitaal aan te vullen. Appellanten hebben geen eigen, aan SNS Bank tegengesteld belang, maar een afgeleid belang bij het SREP-besluit. De door appellanten gemaakte vergelijking met civiele rechtspraak waarin volgens hen wordt aangenomen dat een aandeelhouder van een vennootschap ontvankelijk is in een vordering tegen een derde tot vergoeding van het koersverlies op zijn aandelen dat (mede) is ontstaan doordat deze derde de vennootschap schade heeft toegebracht, indien de vennootschap zelf niet (meer) in staat is om schadevergoeding van de derde te vorderen, stuit af op het hier van toepassing zijnde artikel 1:2 van de Awb. Het betoog van appellanten faalt in zoverre.

5.5. Het betoog van appellanten dat zij een rechtstreeks belang hebben bij het SREP-besluit, omdat dit besluit en het onteigeningsbesluit als één besluit moeten worden aangemerkt en appellanten in de onteigeningsprocedure wel als belanghebbende zijn aangemerkt, faalt eveneens. Vast staat dat het SREP-besluit enkel berust op artikel 3:111a, tweede lid, in samenhang met de artikelen 3:17 en 3:18a van de Wft en de artikelen 24a en 25a van het Besluit prudentiële regels Wft. Uit deze bepalingen volgt niet dat een dergelijk besluit van DNB ertoe strekt een maatregel te zijn ter voorbereiding van een onteigeningsbesluit. Het onteigeningsbesluit heeft de minister zelfstandig en onder eigen verantwoordelijkheid genomen.

Gelet op het voorgaande kan naar het oordeel van het College het SREP-besluit feitelijk noch rechtens worden beschouwd als samenvallend met, dan wel deel uitmakend van, het onteigeningsbesluit. Het onteigeningsbesluit heeft de onteigening van de effecten bewerkstelligd. Dat in de onteigeningsprocedure een beoordeling van de rechtmatigheid van het SREP-besluit niet aan de orde is (geweest) en de Afdeling in deze procedure appellanten wel als belanghebbende heeft aangemerkt, maakt het voorgaande niet anders. Voor de onteigening van de effecten en vermogensbestanddelen kon aan SNS REAAL en SNS Bank om schadeloosstelling worden verzocht.

5.6. Het ter zitting bij het College gedane beroep op de uitspraak van het College van 12 september 2014 («JOR» 2015/38, m.nt. Doets en Van Straaten; *red.*), (ECLI:NL:CBB:2014:348) kan appellanten niet baten. In die uitspraak heeft het College overwogen dat een aandeelhouder rechtstreeks bij het besluit tot goedkeuring van een openbaar bod is betrokken vanwege de gevolgen die een openbaar bod op effecten heeft of kan hebben. Het openbaar bod op alle aandelen kon directe gevolgen hebben voor de koers van die aandelen waarmee het openbaar bod rechtstreeks het vermogen van de aandeelhouders raakte, en bovendien werd de aandeelhouder door het openbaar bod in de positie geplaatst dat de bieder de aandeelhouder kon dwingen tot overdracht van aandelen. Een dergelijke situatie doet zich hier niet voor.

6.1. Appellant sub 1 voert (verder) aan dat de rechtbank niet is ingegaan op zijn bijzondere positie. Appellant stelt het project "The Breeding Swan – EUROPOLIS – TCS Fund (300 miljard euro)" (het project) te hebben geïnitieerd. Volgens hem is er nog geen politiek besluit genomen om dit initiatief, dat reeds vanaf december 2010 bekend is bij DNB, het Ministerie van Financiën, de minister-president, het kabinet en bij het Nederlandse en Europese parlement, niet te implementeren, terwijl die implementatie wel reeds voor het SREP-besluit en het onteigeningsbesluit ingezet had kunnen worden. Dienaangaande overweegt het College als volgt.

6.2. Het College stelt vast dat appellant betoogt dat zijn project reeds (in wetgeving) had kunnen zijn geïmplementeerd en dat daarmee had kunnen worden voorkomen dat DNB het SREP-besluit had genomen. Nu echter gesteld noch gebleken is dat het SREP-besluit de belangen van appellant

in genoemde hoedanigheid treft, heeft ook hij geen rechtstreeks belang als bedoeld in artikel 1:2 van de Awb.

7.1. Appellanten stellen dat deze zaak een zeer uitzonderlijke situatie betreft, zonder precedent en met voor hen zeer ingrijpende gevolgen. Deze omstandigheden nopen volgens appellanten, te meer nu de civielrechtelijke weg tekortschiet, op grond van de artikelen 6 en 13 van het EVRM tot een ruime bestuursrechtelijke rechtsbescherming.

7.2. Het College vat dit betoog van appellanten op als een betoog voor een doorbreking dan wel een ruimere uitleg van het begrip belanghebbende als bedoeld in artikel 1:2 van de Awb. Het College ziet hiervoor geen grond. De begrenzing ten aanzien van wie bezwaar en beroep tegen een besluit kan instellen is in dit geval gelegen in de contractuele relatie die de bezwaarmakers hebben met degene tot wie het desbetreffende besluit is gericht. Als houders van aandelen en achtergestelde obligaties hebben bezwaarmakers aanvaard dat de waarde van een verworven effect afhankelijk is van ontwikkelingen in de markt, die onder meer kunnen worden beïnvloed door beslissingen van bestuursorganen en/of het bestuur van de desbetreffende onderneming. (Vermeende) onwettelijke beslissingen van bestuursorganen zijn aldus te beschouwen als een verwezenlijking van dit door een effectenhouder aanvaarde risico. Zoals volgt uit de zinsnede "degene wiens belang rechtstreeks bij een besluit is betrokken" in artikel 1:2 van de Awb kan dit slechts anders zijn indien die beslissingen directe gevolgen hebben of kunnen hebben voor de waarde van effecten. Aangezien het SREP-besluit slechts indirecte gevolgen heeft of kan hebben voor effectenhouders als appellanten, dienen die gevolgen voor hun rekening en risico te komen.

Het door appellanten ter zitting ingeroepen artikel 3:4 van de Awb komt pas aan de orde na de (voor)vraag wie bezwaar en beroep kan instellen en biedt dan ook geen grondslag voor een doorbreking dan wel ruimere uitleg van het bepaalde in artikel 1:2, eerste lid, van de Awb. Voorts wijst het College erop dat appellanten in het kader van een verzoek om schadevergoeding de (vermeende) onrechtmatigheid van het SREP-besluit en/of de genoemde intrekking van SNS REAAL en SNS Bank van hun bezwaar aan de orde kunnen stellen bij de burgerlijke rechter. In het licht van het voorgaande valt niet in te zien dat de door appel-

lanten ingeroepen artikelen 6 en 13 van het EVRM dwingen tot een ruimere uitleg van het wettelijk begrip belanghebbende.

8. Het College komt tot de conclusie dat de rechtbank terecht heeft geoordeeld dat appellanten geen rechtstreeks belang hebben bij het SREP-besluit en dat zij om die reden niet kunnen worden aangemerkt als belanghebbende in de zin van artikel 1:2 van de Awb. Ook in zoverre komt de aangevallen uitspraak voor bevestiging in aanmerking.

9. Gelet op al het voorgaande komt het College tot de slotsom dat het hoger beroep ongegrond is.

10. Voor een proceskostenveroordeling bestaat geen aanleiding.

#### Beslissing

Het College bevestigt de aangevallen uitspraak.

#### NOOT

1. Bovenstaande uitspraak is bepaald niet de eerste die verband houdt met de onteigening van de effecten en vermogensbestanddelen van SNS Reaal NV en SNS Bank NV. Zie bijvoorbeeld ABRvS 3 mei 2013, «JOR» 2013/140, m.nt. Van Ravels en Joosen (besluit tot onteigening); Hof Amsterdam (OK) 11 juli 2013, «JOR» 2013/250, HR 20 maart 2015, «JOR» 2015/140 en Hof Amsterdam (OK) 26 februari 2016, «JOR» 2016/98 (schadeloosstelling onteigening; alle m.nt. Josephus Jitta); en Hof Amsterdam (OK) 8 juli 2015, «JOR» 2015/260, m.nt. Buiten (enquêteprocedure). De hiervoor afgedrukte uitspraak gaat over het besluit van DNB om aan SNS Bank op grond van art. 3:111a lid 2 Wft de maatregel op te leggen om uiterlijk op 31 januari 2013 om 18:00 uur haar kernkapitaal met minimaal € 1,84 miljard te hebben aangevuld, althans een finale oplossing te presenteren die naar het oordeel van DNB een voldoende mate van zekerheid van slagen heeft. Zie voor de uitspraak van Rb. Rotterdam 31 juli 2014, waartegen het bij het Cbb ingestelde hoger beroep zich richtte: ECLI:NL:RBROT:2014:6522. Zowel in bezwaar als in beroep en hoger beroep wordt niet toegekomen aan een inhoudelijke behandeling van de grieven van appellanten tegen de opgelegde

maatregel. Zij worden niet als belanghebbenden aangemerkt, zodat de bezwaren ongegrond zijn (en het daartegen gerichte beroep ongegrond).

2. In verband met de zorgwekkende toestand van SNS Bank en na kennisname van de uitkomsten van het zogenoemde "Supervisory Review and Evaluation Process" (SREP) heeft DNB SNS Bank een laatste mogelijkheid geboden om het door DNB geconstateerde kapitaaltekort aan te vullen. Eerst werd op 18 januari 2013 een voorname tot het opleggen van een maatregel aan SNS Bank meegedeeld. Bij besluit van 27 januari 2013 werd de hiervoor beschreven maatregel opgelegd. In de tussentijd heeft DNB de Minister van Financiën bericht dat wanneer de voorgenomen maatregel niet het gewenste effect zou sorteren, de minister werd geadviseerd tot onteigening van de effecten en vermogensbestanddelen van SNS Bank over te gaan.

3. Appellanten waren houders van aandelen in SNS Reaal en/of achtergestelde obligaties in SNS Bank. Een van hen, de Stichting Obligatiehouders SNS, behartigde de collectieve belangen van houders van achtergestelde obligaties in SNS. Zij waren – naar ik begrijp alle – ook partij in de onteigeningsprocedure bij de ABRvS. Net als SNS Reaal en SNS Bank – en een aantal andere partijen, die in hoger beroep niet meer meedoen – hebben ze bezwaar gemaakt tegen de oplegging van de maatregel aan SNS Bank. SNS Reaal en SNS Bank hebben dit bezwaar vervolgens weer ingetrokken, appellanten hebben het voortgezet. Appellanten werden, zoals gezegd, niet-ontvankelijk verklaard in hun bezwaren, omdat ze geen belanghebbende in de zin van art. 1:2 Awb waren.

4. De rechtbank en het Cbb volgen DNB in dit oordeel. De belangen van appellanten waren niet rechtstreeks bij het besluit tot het opleggen van een maatregel aan SNS Bank betrokken. Dit besluit was uitsluitend aan SNS Bank gericht, zodat het geen verandering bracht in de rechten en verplichtingen van anderen. Een eventuele waardevermindering van de effecten vloeide uitsluitend voort uit de contractuele relatie tussen appellanten als houders van aandelen en/of achtergestelde obligaties van SNS Reaal en/of SNS Bank. Appellanten hebben dan ook geen eigen, aan SNS Bank tegengestelde belang.

5. De beslissing van rechtbank en Cbb is in overeenstemming met vaste rechtspraak. Uitsluitend een belanghebbende kan tegen een besluit

beroep instellen (art. 8:1 Awb) en – daaraan voorafgaand – bezwaar maken (art. 7:1 Awb). Onder belanghebbende wordt op grond van art. 1:2 lid 1 Awb verstaan degene wiens belang rechtstreeks bij een besluit is betrokken. De belangen moeten met andere woorden rechtstreeks door het besluit worden geraakt. Wanneer de belangen van de betrokkene worden geraakt via een contractuele relatie met de eerst betrokkene, wordt niet aan het vereiste van een rechtstreeks betrokken belang voldaan. Op deze regel worden ook wel uitzonderingen toegelaten. Een partij wier belang bijvoorbeeld toegestaan is aan het belang van de eerst betrokkene kan wel als belanghebbende worden aangemerkt. Ook wanneer sprake is van een parallel belang dat dermate sterk is verweven met het belang van de eerst betrokkene dat degene met het afgeleide belang en de eerst betrokkene als het ware inwisselbaar zijn, kan belanghebbendheid wel worden aangenomen. (Zie voor een uitgebreide bespreking: B.W.N. de Waard, 'Afgeleid belang', «JBPlus» 2010, p. 62-80.)

6. Appellanten hadden aangevoerd dat zij een rechtstreeks belang bij het besluit tot oplegging van een maatregel hadden, omdat het besluit en het onteigeningsbesluit als één besluit zouden moeten worden aangemerkt. Gelet op de feiten van de zaak, is enig verband inderdaad aanwezig. Zoals beschreven, gold het advies van DNB aan de Minister van Financiën om tot onteigening over te gaan, voor het geval de opgelegde maatregel niet tot het gewenste effect zou leiden. Het Cbb kijkt echter naar de juridische strekking van de beide besluiten. Het onteigeningsbesluit en de opgelegde maatregel hebben ieder een eigen wettelijke grondslag (respectievelijk art. 6:1 lid 1, 6:2 leden 1, 4 en 5, en 6:4 leden 1 en 2 Wft en art. 3:111a lid 2 Wft); de besluiten worden ook door andere bestuursorganen genomen (respectievelijk de Minister van Financiën en DNB). De rechtbank heeft in dit verband bovendien nog gewezen op r.o. 9.1 van de uitspraak van de ABRvS in de onteigeningszaak, waarin de ABRvS heeft overwogen dat art. 6:2 lid 1 Wft de bevoegdheid tot onteigening niet afhankelijk maakt van het al dan niet bestaan van enig besluit van DNB, en de rechtmatigheid of onrechtmatigheid van het besluit van DNB niet beslissend is voor het antwoord op de door de ABRvS te beantwoorden vraag of het onteigeningsbesluit in overeenstem-

ming is met het recht. Het feit dat appellanten wel belanghebbenden waren bij het ont-eigeningsbesluit, maakt derhalve niet dat zij ook belanghebbenden zijn bij het besluit over het opleggen van een maatregel aan SNS Bank. 7. Appellanten hadden nog verwezen naar een uitspraak van het CBb van 12 september 2014 («JOR» 2015/38, m.nt. Doets en Van Straaten), waarin aandeelhouders van een doelvennootschap als belanghebbenden werden aangemerkt bij het besluit tot goedkeuring van een biedingsbericht. Een belangrijke verschil was echter dat goedkeuring van een biedingsbericht op grond van art. 5:74 lid 1 Wft een noodzakelijke voorwaarde is om een openbaar bod te mogen uitbrengen. Om die reden dient de vraag wie als belanghebbende bij het goedkeuringsbesluit kan gelden, te worden beantwoord aan de hand van de gevolgen die een openbaar bod op effecten heeft of kan hebben. Omdat een openbaar bod op alle aandelen directe gevolgen kan hebben voor de koers van die aandelen, raakt het openbare bod rechtstreeks het vermogen van de aandeelhouders, aldus het CBb. Ook op een andere wijze wordt de rechtspositie van de aandeelhouders door de goedkeuring van een biedingsbericht rechtstreeks beïnvloed: door een openbaar bod wordt de aandeelhouder in de positie geplaatst dat, indien hij zijn aandelen niet of niet voor de gewone prijs wenst over te dragen, de bieder een vordering ex art. 2:359c BW kan instellen, waarmee de aandeelhouder kan worden gedwongen tot overdracht. 8. Tot slot beriepen appellanten zich nog op art. 6 en 13 EVRM, die de toegang waarborgen tot de rechter en het daadwerkelijk kunnen aanwenden van rechtsmiddelen. Uit de uitspraak van de rechtbank valt af te leiden dat daarbij door appellanten tevens art. 1 EP (bescherming van eigendom) in stelling is gebracht. Het CBb vat dit op als een betoog voor een ruimere toegang tot de bestuursrechter dan die door art. 1:2 (in combinatie met art. 8:1) Awb wordt geboden. Het CBb doet dit beroep primair af met een overweging die neerkomt op risicoaanvaarding: als houders van aandelen en achtergestelde obligaties hebben appellanten aanvaard dat de waarde van een verworven effect afhankelijk is van ontwikkelingen in de markt, die onder meer kunnen worden beïnvloed door beslissingen van bestuursorganen. Dit komt mij minder overtuigend voor: Hier zou naar mijn oordeel beter

hebben gepast (een herhaling van) het oordeel dat de inbreuk op het eigendomsrecht wordt gemaakt door de onteigening, waartegen appellanten hebben kunnen (en ook zijn) op(ge)komen bij de bestuursrechter. Wel juist lijkt de overweging dat het belanghebbendebegrip (er (boven-)dient) niet aan in de weg staat dat appellanten zich met een vordering uit onrechtmatige daad kunnen melden bij de burgerlijke rechter. Immers, nu zij geen belanghebbende zijn bij het besluit tot oplegging van een maatregel, kan hun in een civielrechtelijke procedure niet worden tegengeworpen geen gebruik te hebben gemaakt van een openstaande bestuursrechtelijke rechtsgang. Zie HR 31 maart 2006, «JB» 2006/69, m.nt. Schlössels (*Staat/European Club Support Foundation-Rijnmond*).

V.H. Affourtit,  
advocaat financieel en economisch publiekrecht  
bij Houthoff Buruma te Amsterdam

## 304

Hof van Justitie EU  
11 maart 2015, nr. C-628/13,  
ECLI:EU:C:2015:162  
(Silva de Lapuerta, Lenaerts, Bonichot,  
Arabadjiev, Da Cruz Vilaça)  
Noot mr. G.T.J. Hoff

**Prejudiciële beslissing. Marktmissbruik door voorwetenschap. Informatie is niet enkel "concreet" indien daaruit met voldoende mate van waarschijnlijkheid kan worden afgeleid in welke zin koers van betrokken financiële instrumenten mogelijkzins zal worden beïnvloed zodra zij openbaar zal worden gemaakt.**

[Richtlijn Marktmissbruik 2003/6/EG art. 1;  
Richtlijn 2003/124/EG art. 1 lid 1]

*De definitie van het begrip voorwetenschap in art. 1, punt 1, eerste alinea, van Richtlijn 2003/6/EG omvat vier essentiële bestanddelen. In de eerste plaats betreft het informatie die concreet is. In de tweede plaats is deze informatie niet openbaar gemaakt. In de derde plaats heeft zij rechtstreeks of middellijk betrekking op een of meer financiële instrumenten of de emittenten ervan. In de vierde plaats zou zij, indien zij openbaar werd gemaakt, een aanzienlijke invloed kunnen hebben op de*

*koers van deze financiële instrumenten of van daarvan afgeleide financiële instrumenten. Van belang is op te merken dat de vraag van de verwijzende rechter enkel ziet op verduidelijking van het eerste wezenlijke bestanddeel van de omschrijving van het begrip voorwetenschap, namelijk dat de informatie concreet is.*

*Uit de bewoordingen van art. 1 lid 1 van Richtlijn 2003/124/EG blijkt niet dat informatie "die concreet is" enkel ziet op informatie aan de hand waarvan kan worden bepaald in welke richting de koers van de betrokken financiële instrumenten of van de daarvan afgeleide financiële instrumenten zou kunnen evolueren. Volgens de betekenis die gewoonlijk aan deze bewoordingen wordt gegeven, moet er immers van worden uitgegaan dat het voor de vervulling van deze voorwaarde volstaat dat de informatie concreet of specifiek genoeg is om een grondslag te vormen voor de beoordeling of de situatie of gebeurtenis die er het voorwerp van is, van invloed kan zijn op de koers van de financiële instrumenten waarop zij betrekking heeft. Dientengevolge is op grond van deze bepaling enkel vage of algemene informatie waaruit geen conclusies kunnen worden getrokken omtrent de mogelijke invloed ervan op de koers van de betrokken financiële instrumenten, uitgesloten van het begrip voorwetenschap.*

*Deze uitleg vindt zowel bevestiging in de algemene opzet van art. 1 van Richtlijn 2003/124/EG als in het doel van Richtlijn 2003/6/EG. Art. 1 lid 2 van Richtlijn 2003/124/EG, op de voet van art. 1 lid 1 ervan, vergt niet dat aan de hand van de informatie kan worden bepaald in welke richting de koers van de betrokken financiële instrumenten zal evolueren. Zelfs als aan de hand van bepaalde informatie niet kan worden voorzien in welke richting de koers van de betrokken financiële instrumenten zal evolueren, zal een redelijk handelende belegger waarschijnlijk gebruikmaken van die informatie om er zijn beleggingsbeslissingen ten dele op te baseren, en voldoet zij dus aan de in art. 1 lid 2 van die Richtlijn bedoelde voorwaarde.*

*Door de toegenomen complexiteit van de financiële markten wordt het bijzonder moeilijk nauwkeurig te beoordelen in welke richting de koersen van financiële instrumenten kunnen evolueren. Als onder deze omstandigheden werd aanvaard dat informatie enkel als concreet kan worden beschouwd op voorwaarde dat aan de hand ervan kan worden bepaald in welke richting de koers van betrokken financiële instrumenten zal evolueren, zou de houder van informatie, onder het voorwendsel dat zulks onzeker is, kunnen nalaten bepaalde*

*informatie openbaar te maken en daaruit aldus voordeel kunnen halen ten nadele van andere marktdeelnemers.*

*In dat verband moet bovendien worden opgemerkt dat uit de ontstaansgeschiedenis van Richtlijn 2003/124/EG blijkt dat een verwijzing naar de mogelijkheid om conclusies te trekken omtrent de "richting" van het effect van de informatie op de koers van de betrokken financiële instrumenten is geschrappt, juist om te voorkomen dat een dergelijke verwijzing kan dienen als voorwendsel voor het niet openbaar maken van informatie.*

*Gelet op het voorgaande moet op de vraag worden geantwoord dat art. 1, punt 1, van Richtlijn 2003/6/EG en art. 1 lid 1 van Richtlijn 2003/124/EG aldus moeten worden uitgelegd dat zij niet voorschrijven dat informatie enkel als concrete informatie in de zin van deze bepalingen kan worden beschouwd indien daaruit met een voldoende mate van waarschijnlijkheid kan worden afgeleid in welke zin de koers van de betrokken financiële instrumenten mogelijkzins zal worden beïnvloed zodra zij openbaar zal worden gemaakt.*

J.-B. Lafonta,  
tegen  
Autorité des marchés financiers (AMF).

1. Het verzoek om een prejudiciële beslissing betreft de uitlegging van artikel 1, punt 1, van richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (marktmissbruik) (PB L 96, blz. 16), en artikel 1, lid 1, van richtlijn 2003/124/EG van de Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van richtlijn 2003/6 wat de definitie en openbaarmaking van voorwetenschap en de definitie van marktmanipulatie betreft (PB L 339, blz. 70).

2. Dit verzoek is ingediend in het kader van een geding tussen J.-B. Lafonta en de Autorité des marchés financiers (hierna: "AMF") over het besluit van de sanctiecommissie van de AMF van 13 december 2010 om Lafonta te veroordelen tot een geldboete omdat hij informatie over een financiële transactie die Wendel SA in staat zou stellen een aanzienlijke deelneming te verwerven in het kapitaal van de groep Saint-Gobain (hierna: "Saint-Gobain"), niet openbaar had gemaakt.