



Universiteit  
Leiden  
The Netherlands

## Hoge Raad 30 September 2016

Boogaard, G.

### Citation

Boogaard, G. (2016). Hoge Raad 30 September 2016. *Ab Rechtspraak Bestuursrecht*, 2016(43), 2477-2488. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/67981>

Version: Publisher's Version  
License: [Leiden University Non-exclusive license](#)  
Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/67981>

**Note:** To cite this publication please use the final published version (if applicable).

**AB 2016/398****HOGE RAAD (CIVIELE KAMER)**

30 september 2016, nr. 14/05660

(Mrs. F.B. Bakels, C.A. Streefkerk, A.H.T. Heisterkamp, G. de Groot, C.E. du Perron)  
m.nt. G. Boogaard\*

Art. 71 Gw; art. 5:58 Wft

JWB 2016/340

NJB 2016/1831

RvdW 2016/1003

ECLI:NL:PHR:2016:163

ECLI:NL:HR:2016:2213

**Beleggers zijn rondom de reddingsoperaties van Fortis in september en oktober 2008 door de Minister van Financiën noch in de Tweede Kamer noch daarbuiten misleid.**

3.9.4 *Het oordeel van het hof komt erop neer dat de minister niet steeds volledige informatie heeft verspreid, maar dat hiervan voor beleggers, gegeven de ook hun bekende context waarin de reddingsoperaties en de informatieverstrekking plaatsvonden, geen misleidend signaal uitging of te vrezen was, terwijl de keuze van de minister om geen volledige informatie te verstrekken bovendien gerechtvaardigd werd door het belang van de stabiliteit van het financiële stelsel, in het bijzonder in de tweede periode.*

3.10 *Het middel bestrijdt deze oordelen met een groot aantal klachten die deels uitgaan van een hiervoor onder 3.4-3.8 onjuist bevonden rechtsopvatting over de aan te leggen maatstaf en die voor het overige feitelijke stellingen aanvoeren die het hof onder ogen heeft gezien maar waarover het anders heeft geoordeeld dan de klachten bepleiten. De oordelen van het hof zijn niet onbegrijpelijk en behoeft geen nadere motivering. Voor een herbeoordeling is in cassatie geen plaats.*

*Wat betreft de informatieverstrekking aan de Tweede Kamer op donderdag 2 oktober 2008, is daarbij nog van belang dat de minister aan de Kamer verantwoording diende af te leggen over zijn beleid tijdens de eerste reddingsoperatie. In het oordeel van het hof ligt besloten dat beleggers hadden moeten beseffen dat het hierbij ging om een verantwoording over de transactie van zondag 28 september 2008, en dat de minister niet de actuele stand van zaken met betrekking tot de reddingsoperatie weergaf. In dit licht, en mede gelet op de bewoordingen die de minister heeft gekozen (zie hiervoor in 3.1 onder xxii), is niet onbegrijpelijk dat het hof*

*heeft geoordeeld dat de minister met de door hem gekozen bewoordingen tijdens dat Kamerdebat niet het vertrouwen heeft gewekt dat de problemen bij Fortis waren opgelost en dat de reddingsoperatie een succes was. De tegen deze oordelen gerichte klachten van onderdeel 9.2 falen daarom.*

Arrest in de zaak van:

1. Stichting Fortis Effect, gevestigd te Utrecht,
  2. Valuas Securities B.V., gevestigd te Capelle aan den IJssel,
  3. eiser 3,
  4. eiser 4,
  5. eiseres 5,
- eisers tot cassatie, verweerders in het voorwaardelijk incidenteel cassatieberoep, adv.: mr. J.H.M. van Swaaij en mr. M.E. Bruning,
- tegen
- de Staat Der Nederlanden (Ministerie van Financiën), zetelende te 's-Gravenhage, verweerder in cassatie, eiser in het voorwaardelijk incidenteel cassatieberoep, adv.: mr. J.W.H. van Wijk.

**1 Het geding in feitelijke instanties**

Voor het verloop van het geding in feitelijke instanties verwijst de Hoge Raad naar de navolgende stukken:

- a. de vonnissen in de zaak 426224/HA ZA 09-1362 van de Rechtbank Amsterdam van 5 augustus 2009 en 18 mei 2011;
- b. de arresten in de zaak 200.095.240/01 van het Gerechtshof Amsterdam van 23 oktober 2012 en 29 juli 2014.

De arresten van het hof zijn aan dit arrest gehecht (niet opgenomen; *red.*).

**2 Het geding in cassatie**

Tegen het arrest van 29 juli 2014 van het hof hebben FortisEffect c.s. beroep in cassatie ingesteld. De Staat heeft voorwaardelijk incidenteel cassatieberoep ingesteld. De cassatiedagvaarding en de conclusie van antwoord tevens houdende incidenteel cassatieberoep zijn aan dit arrest gehecht (niet opgenomen; *red.*) en maken daarvan deel uit.

Partijen hebben over en weer geconcludeerd tot verwerping van het beroep.

De zaak is voor partijen mondeling en schriftelijk toegelicht door hun advocaten, voor FortisEffect c.s. mede door mr. A.J. de Gier.

De conclusie van de Advocaat-Generaal L. Timmerman strekt tot verwerping in het principale cassatieberoep (niet opgenomen; *red.*). Aan het voorwaardelijk incidenteel cassatieberoep behoeft niet te worden toegekomen.

\* Universitair docent staats- en bestuursrecht aan de Universiteit Leiden.

De advocaat van FortisEffect c.s. heeft bij brief van 22 april 2016 op die conclusie gereageerd.

### 3 Beoordeling van het middel in het principale beroep

3.1 In cassatie kan van het volgende worden uitgegaan.

(i) Fortis N.V. en de vennootschap naar Belgisch recht Fortis S.A./N.V. waren de twee top-houdstervenootschappen van het bankverzekeringsconcern Fortis. Het aandeelhouderschap in Fortis had de vorm van een zogenaamd twinned share, bestaande uit een unit van een gewoon aandeel in Fortis S.A./N.V. en een gewoon aandeel in Fortis N.V. Het aandeel Fortis was genoteerd aan de beurs van Euronext Brussel N.V. en aan de beurs van Euronext Amsterdam N.V.

(ii) Mede als gevolg van de wereldwijde financiële crisis en het faillissement van Lehman Brothers op 15 september 2008 verslechterde vanaf medio september 2008 de liquiditeitspositie van Fortis. In het bijzonder in de week van 22 tot en met 26 september 2008 werd Fortis geconfronteerd met een teruglopende liquiditeit en raakte zij voor haar liquiditeit afhankelijk van de ECB. In deze week daalde de beurskoers van Fortis van € 8,20 (openingskoers op maandag 22 september 2008) tot € 5,20 (slotkoers op 26 september 2008).

(iii) Op vrijdagmiddag 26 september 2008 heeft Fortis een beroep gedaan op de Marginal Lending Facility bij de Nationale Bank van België tot een bedrag van € 5 miljard omdat de interbancaire markt voor Fortis niet meer toegankelijk was.

(iv) Gedurende zaterdag 27 september 2008 is de dataroom van Fortis, die voor de due diligence ten behoeve van geïnteresseerde financiële instellingen was ingericht, bezocht door vertegenwoordigers van ING, BNP, Munich Re, Aegon en SFPI. De belangstelling van deze partijen heeft niet geresulteerd in biedingen.

(v) Op 27 september 2008 zijn de Belgische en de Luxemburgse overheid met Fortis in onderhandeling getreden om verwerving door de Belgische en de Luxemburgse staat van een aandelenbelang in Fortis.

(vi) Op zondag 28 september 2008 raakte de Staat betrokken bij deze onderhandelingen. Het die dag bereikte onderhandelingsresultaat is tijdens een persconferentie op zondag 28 september 2008 om 22.30 uur, bij monde van de Belgische premier Letermé bekendgemaakt:

“So today Fortis and the governments of Belgium, Luxembourg and the Netherlands announce that they have entered to an agreement whereby the government of Belgium

has agreed to invest 4,7 billion Euro in Fortis Bank NV AS Belgium in exchange of 49% share in the common equity of this entity. The government of the Netherlands invests 4,0 billion Euro in Fortis Bank Nederland Holding in exchange of 49% ownership in this entity. The government of Luxemburg invests 2,5 billion Euro in Fortis Banque Luxembourg S.A. in the form of a mandatory convertible loan. Next to other rights Luxemburg upon conversion will be entitled to 49% of Fortis Banque Luxembourg.”

Een en ander zal hierna worden aangeduid als de eerste reddingsoperatie.

(vii) De toenmalige Nederlandse minister van Financiën W.J. Bos (hierna: de minister) heeft op diezelfde persconferentie onder meer verklaard:

“Ook de Nederlandse regering vond het haar plicht en verantwoordelijkheid om een bijdrage te leveren (...) om het Fortis concern (...) in deze roerige tijden van de nodige rust en vertrouwen te voorzien. Daarom hebben wij ook meegedaan aan het leveren van een kapitaalbijdrage, omdat wij ervan overtuigd zijn dat wij op deze manier richting iedereen die op enigerlei wijze betrokken is bij het Fortis-concern ook de komende tijd in deze roerige tijden overeind kunnen houden, dat hier een gezonde financiële instelling staat waar mensen met een gerust hart hun geld [aan] kunnen toevertrouwen. Om die reden en geen enkele andere reden zijn we blij dat we in deze eendrachtige samenwerking mee hebben kunnen doen en zien wij de toekomst voor het concern weer met vertrouwen tegemoet”.

(viii) De minister heeft in een diezelfde avond door de NOS uitgezonden interview onder meer gezegd:

“... moet je als overheid ook je verantwoordelijkheid nemen en op het moment dat een instelling kwetsbaar is moet je zorgen dat de mensen die afhankelijk zijn van die instelling niet hoeven te twifelen en dat ze zeker weten dat er waarborgen gegeven zijn en dat is eigenlijk wat er nu gebeurt. De drie landen waar de Fortis Bank actief is, Luxemburg, België en Nederland, hebben alle drie besloten extra geld in de bank te steken zodat er meer zekerheid is en de mensen geen wantrouwen hoeven te hebben.”

(ix) Ook heeft de minister die avond een kort interview gegeven aan RTL:

“Presentatrice RTL: ‘Eind september raakte Fortis in grote problemen. Nederland, België en Luxemburg namen toen alle drie een minderheidsbelang in Fortis. Na deze eerste reddingsactie zei Bos dat Fortis weer gezond was.’

Minister van Financiën: 'Wij hebben op tijd ingegrepen en dat is goed nieuws.'

Verslaggever: 'en Fortis is gered?'

Minister van Financiën: 'Fortis is gered.'

(x) Een persbericht van maandag 29 september 2008, waarin Fortis de investering van € 11,2 miljard in Fortis door de Belgische, Luxemburgse en Nederlandse overheid bekendmaakte, hield onder meer in:

"De maatregelen die door de Belgische, Luxemburgse en Nederlandse regeringen zijn genomen, geven blijk van vertrouwen in Fortis en zullen zowel klanten als andere stakeholders geruststellen', aldus (...) Fortis CEO Filip Dierckx. 'Deze acties zullen samen met het besluit om de nog niet geïntegreerde ABN Amro-activiteiten te verkopen, garant staan voor de financiële kracht en stabiliteit van onze onderneming in de toekomst'.

(xi) In een vraaggesprek, uitgezonden door de Belgische televisie op 29 september 2008 heeft Dierckx, CEO van Fortis, gezegd:

"Ik ben ervan overtuigd dat die beurskoers niet zal blijven dalen. Het kan niet dat een bedrijf dat zo'n sterke solvabiliteit heeft, dat nog sterke inkomstenstromen heeft geen beurskoers heeft die dat reflecteert."

(xii) Op 29 september 2008 heeft de Staat op de website van het Ministerie van Financiën ([www.minfin.nl](http://www.minfin.nl)) een bericht geplaatst met de volgende inhoud:

"De problemen bij Fortis zijn opgelost. Volgens het Ministerie van Financiën en de Nederlandse Bank (DNB) biedt de oplossing een solide waarborg voor de bescherming van de belangen van rekeninghouders bij Fortis en ABN Amro Bank, en voor de financiële stabiliteit. De oplossing bestaat uit een gezamenlijke actie van de Nederlandse, Belgische en Luxemburgse overheid.

De drie Benelux overheden investeerden samen 11,2 miljard euro om Fortis te steunen. De Nederlandse regering investeert 4 miljard in Fortis Bank Nederland Holding in ruil voor een 49% deelneming. De Belgische regering investeert 4,7 miljard in Fortis Bank NV/SA in ruil voor een deelneming van 49%. De Luxemburgse regering investeert 2,5 miljard in Fortis Banque Luxembourg SA in de vorm van een verplicht converteerbare lening. Naast andere rechten zal Luxemburg na conversie 49% aanhouden in Fortis Banque Luxembourg.

Fortis zal haar belang in ABN Amro verkopen. Maurice Lippens neemt ontslag als voorzitter van de raad van bestuur van Fortis."

(xiii) Op de website [www.regering.nl](http://www.regering.nl) heeft de Staat diezelfde dag een nieuwsbericht geplaatst dat onder meer inhoudt:

"Nederland, België en Luxemburg investeren samen 11,2 miljard euro om bankverzekeraar Fortis te steunen. Zij willen zo de belangen van rekeninghouders beschermen en zorgen voor financiële stabiliteit.

(...)

Volgens minister Bos (Financiën) was er geen andere uitweg: 'we hadden ook niet kunnen ingrijpen, maar het is de vraag of Fortis dan de maandagochtend zou hebben overleefd.'

Bos stelde dat veel Nederlandse spaarders en bedrijven afhankelijk zijn van Fortis. Ook vervult de bank een belangrijke functie in het interbancaire betalingsverkeer in Europa. 'Als die club omvalt dan raakt het betalingsverkeer in heel Europa in de problemen.'

De oplossing biedt volgens het ministerie van Financiën een 'solide waarborg' om de belangen van rekeninghouders bij Fortis en ABN AMRO te beschermen en voor financiële stabiliteit."

(xiv) In een vraaggesprek in het NOS-journaal van 29 september 2008 's avonds heeft de minister onder meer gezegd:

"Ja, Fortis, hebben wij altijd gezegd, en met reden, is in essentie een gezond bedrijf. Dat bedrijf is nu nog gezonder gemaakt, doordat drie overheden zich garant hebben gesteld met extra € 11,2 miljard. Dat betekent heel gewoon dat voor alle klanten en spaarders bij Fortis de zekerheid gegeven is dat de bank aan zijn verplichtingen zal kunnen blijven voldoen. En toch zie je dat dat eigenlijk (...) tegen de achtergrond van de gehele onzekerheid in de beurs niet genoeg blijkt om in ieder geval vandaag verdere koersdaling te voorkomen.

(...)

Iedere klant, iedere spaarder bij Fortis weet dat als er drie regeringen achter zo'n bank gaan staan, dan valt zo'n bank niet om. Daar staan wij ook voor.

(...)

(...) Wij hebben onze aandelen (...) gekocht (...) in Fortis Bank Nederland. Dat is niet het aandeel Fortis dat op de beurs verhandeld wordt. Op de beurs wordt gehandeld in de Holding Fortis. Ons belang zit in de Nederlandse tak, dat is ook de relatief gezondste tak van het concern. (...) Ik beschouw dat nog steeds als een buitengewoon verstandige beslissing, niet eens zo zeer omdat we de illusie zouden hebben gehad dat we daar beurskoersen mee kunnen beïnvloeden, maar vooral omdat [deze] voor klanten en spaarders de heldere boodschap bevatte bij deze bank kun je gewoon terecht want er staan drie overheden garant".

(xv) In een vraaggesprek met Radio 1 op 29 september 2008 heeft de minister onder meer gezegd:

“Als alle drie de overheden in alle drie de landen waar de Fortis Bank actief is, bereid zijn om voor zulke grote bedragen in te stappen dan zegt dat iets over het commitment dat wij hebben en ik denk dat dat straks ook gewoon de handelende partijen op de beurs, spaarders ook vertrouwen zal geven. Ze weten nu dat wij voor een heel groot deel borg staan voor wat er in die bank gebeurt.”

(xvi) Op dinsdag 30 september 2008 hebben vertegenwoordigers van Fortis zich vervoegd op het Ministerie van Financiën om de op 28 september 2008 bekendgemaakte transactie vast te leggen en uit te werken. Zij hebben gesproken over een door de Staat opgesteld term sheet. Het door de Staat te investeren bedrag van € 4 miljard was toen nog niet betaald.

(xvii) Op de website [www.regering.nl](http://www.regering.nl) heeft de Staat op 30 september 2008 een nieuwsbericht geplaatst dat onder meer inhoudt:

“Burgers moeten er op kunnen rekenen dat het bancaire systeem integer en betrouwbaar functioneert, zei minister Bos. ‘Als dat ter discussie staat, dient de overheid voor de burger in de bres te springen. Dat is afgelopen weekend dan ook gebeurd.’

(...)

Bos zei dat De Nederlandsche Bank er samen met hem op zal toezien dat ABN AMRO ‘een veilige thuishaven vindt vanwaar uit haar bancaire activiteiten vertrouwd en betrouwbaar kunnen worden uitgevoerd in overeenstemming met haar cruciale functie voor het Nederlandse financiële stelsel’.

(...)

Het kabinet kan de omstandigheden op de beurzen niet beslissend beïnvloeden. ‘Wat we wél kunnen is bijdragen aan oplossingen die het vertrouwen vergroten en het geld van klanten van banken beschermen’, aldus Balkenende.”

(xviii) Op de website van het Ministerie van Financiën heeft de Staat op 30 september 2008 het volgende bericht gepubliceerd:

“Zekerheid voor klanten Fortis

De gezamenlijke actie van de Nederlandse, Belgische en Luxemburgse overheid is in essentie gericht op het creëren van zekerheid voor spaarders en klanten van Fortis.

Minister Bos hoopt dat de beurskoers van Fortis nu ook evenwichtiger zal worden.

Minister Bos: ‘Fortis is in essentie een gezond bedrijf, dat nog gezonder is gemaakt door de overheidsgarantie van Nederland, België en Luxemburg van 11,2 miljard.’

(xix) In een debat in de Tweede Kamer op 30 september 2008 heeft de minister onder meer de volgende uitlatingen gedaan:

“(…) burgers [moeten] ervan op aan [kunnen] dat het bancaire systeem integer en betrouwbaar functioneert. Als dat ter discussie staat, dient de overheid voor de burger in de bres te springen. Dat is het afgelopen weekend dan ook gebeurd. In goed overleg met de Minister-president en de president van De Nederlandsche Bank hebben wij afgelopen zondag besloten om een 49%-participatie te nemen in Fortis Bank Nederland, met bijbehorende zeggenschap. Over de precieze details van de financiering en aspecten van governance, ondernemingsbestuur, wordt op dit moment een brief afgerond, die wij de komende uren hopen te kunnen sturen naar de Kamer, zodat wij daarover wellicht de komende dagen met de Kamer kunnen discussiëren.”

“Wij moeten ons ook realiseren dat het zicht op de ontwikkeling van zo'n crisis vaak wordt vertroebeld doordat hierbij buitengewoon veel irrationaliteit aan de orde is. Ik zeg tegen de heer Pechtold en anderen, dat Fortis inderdaad tegen een stootje kon en kan. Fortis was en is een solvabele instelling. Toch zien wij bewegingen op de beurs die daarmee niet overeen lijken te stemmen. Dit heeft volgens de econoom Keynes te maken met de ‘animal spirits’ die daar bij meespelen, zoals vertrouwen, keteneffecten en het feit dat de ene belegger de andere volgt. Soms staat dit gedrag op de beurs dat wij terugzien in koersontwikkelingen, niet meer in verhouding tot de reële situatie binnen een bedrijf. Dat was ook één van de redenen om hier in te grijpen. Wij wisten dat het een solvabele instelling was, die kennelijk ten prooi gevallen was aan deels irrationele bewegingen in de markt.”

“Als wij verdere details over wat is afgesproken naar buiten brengen, zijn de leden van de Kamer niet de enigen die deze brief zullen lezen. Dat moeten wij ons realiseren. Dat zal ook door partijen op de beurs en door andere mogelijk belanghebbenden gelezen worden. Dit betekent dat wij ons geen enkele fout, op welk detailistisch niveau dan ook, kunnen veroorloven. Alles is namelijk per definitie koersgevoelig. Daarom willen wij hiermee buitengewoon zorgvuldig omgaan.”

(xx) Op 30 september 2008 heeft de minister een brief aan de Tweede Kamer gezonden die onder meer inhoudt:

“Besloten is dat België, Luxemburg en Nederland samen € 11,2 miljard investeren in Fortis. Zie voor een vereenvoudigd overzicht van de structuur van Fortis de bijlage bij deze brief.

De Nederlandse regering investeert € 4 miljard in Fortis Bank Nederland (Holding) N.V. De Belgische regering investeert € 4,7 miljard in Fortis Bank S.A./N.V., en de Luxemburgse regering investeert € 2,5 miljard in Fortis Banque Luxembourg S.A. (via een verplicht converteerbare lening). Zowel België als Luxemburg verwerft ook een belang van 49 procent in Fortis Bank S.A./N.V. respectievelijk (conversie) Fortis Banque Luxembourg S.A.

Ik zal u de technische uitwerking hiervan zo spoedig mogelijk toesturen.

De deelneming van Nederland ziet niet op ABN AMRO. Fortis heeft aangekondigd haar belang in ABN AMRO te zullen verkopen, met uitzondering van ABN AMRO Asset Management (...):

(xxi) Op woensdag 1 oktober 2008 is op de website van Fortis (www.fortis.com) de volgende mededeling gedaan:

“Vraag: Wanneer worden de kapitaalinjecties van de overheden gerealiseerd?

Antwoord: De kapitaalinjecties zijn al afgerond, het geld is overgeschreven, hierover kan dan ook geen twijfel zijn.”

(xxii) In een debat in de Tweede Kamer op donderdag 2 oktober 2008 heeft de minister onder meer de volgende uitlatingen gedaan:

“Waarom de Luxemburgers het op hun manier hebben gedaan, weet ik niet. Dat zouden wij de Luxemburgers moeten vragen. Wij hebben ervoor gekozen om het op dezelfde manier te doen als de Belgen het hebben gedaan. Uiteindelijk komen alle manieren neer op 49% aandeel. Wij vonden dat een goede manier, omdat de agent die voor ons de schatkist beheert en de financiering doet, ons aangaf dat hij op deze manier de financiering tegen lage kosten voor elkaar kan brengen. Dat is de reden waarom wij het op deze manier hebben gedaan.”

“Verder heeft de heer Tang gevraagd hoe de prijs van 4 mld tot stand is gekomen. In de schriftelijke beantwoording is al aangegeven hoe dat qua proces is gegaan: (...) Op basis van de price-earnings ratio en meer van dat soort moois zijn inschattingen gemaakt van wat 49% waard zou moeten zijn. Verder is vergeleken met de manier waarop de waardering rondom de Belgische en de Luxemburgse participatie tot stand is gekomen, waarna partijen elkaar hebben kunnen vinden op een bedrag van 4 mld. Voor 49%.”

“Uiteindelijk moet je er met elkaar uitkomen, binnen het tijdsbestek dat je hebt. In die context denken wij dat wij met dit bedrag, de daarbij behorende zeggenschapsrechten en het feit dat ook de aandeelhouder daaraan

een bijdrage levert, een goede deal hebben gesloten.”

(xxiii) Eveneens op 2 oktober 2008 heeft Fortis aan haar klanten geschreven:

“We kunnen u geruststellen: mede dankzij de steun van de overheden van drie landen staan wij als onderneming sterker dan ooit tevoren. Tijdens het afgelopen weekend was de versterking van onze financiële stabiliteit onze eerste prioriteit.”

(xxiv) Bij persbericht van vrijdag 3 oktober 2008 (na beurs) heeft Fortis bekendgemaakt dat de Nederlandse Staat Fortis Bank Nederland (Holding) N.V., inclusief het belang van Fortis in ABN AMRO, heeft verworven alsmede Fortis Verzekeringen Nederland N.V. en Fortis Corporate Insurance N.V., dat de totale vergoeding € 16,8 miljard bedraagt, dat deze transactie in de plaats komt van de eerder aangekondigde investering van € 4 miljard in Fortis Bank Nederland (Holding) N.V., dat De Nederlandsche Bank de transactie heeft goedgekeurd en dat na deze transactie Fortis nog bestaat uit Fortis Insurance Belgium, Fortis Insurance International en de bancaire activiteiten behoudens Fortis Bank Nederland (Holding) N.V.

(xxv) De koers van het aandeel Fortis heeft zich als volgt ontwikkeld:

	Opening	Slot
Vrijdag 26 september 2008	€ 6,60	€ 5,20
Maandag 29 september 2008	€ 6	€ 3,97
Dinsdag 30 september 2008	€ 3,95	€ 4,30
Woensdag 1 oktober 2008	€ 4,91	€ 4,89
Donderdag 2 oktober 2008	€ 5,15	€ 5,47
Vrijdag 3 oktober 2008	€ 5,70	€ 5,42

(xxvi) Van maandag 6 oktober 2008 tot en met maandag 13 oktober 2008 was de handel in het aandeel Fortis opgeschort. Op 14 oktober 2008 was de openingskoers € 1,93 en de slotkoers € 1,22. Nadien is de koers verder gedaald en heeft deze lange tijd rond € 1 geschommeld.

(xxvii) Op 6 oktober 2008 hebben minister-president Balkenende en de minister een brief aan de Tweede Kamer gestuurd waarin de nieuwe transactie als volgt wordt gemotiveerd:

“Al aan het begin van vorige week werd duidelijk dat de klanten van Fortis niet gerust gesteld waren door het gezamenlijk optreden van Nederland, België en Luxemburg. Dit uitte zich met name door een uitstroom van middelen van zakelijke klanten. Als gevolg hiervan kwam Fortis in ernstige liquiditeitsproblemen en moest Fortis gedurende afgelopen week in toenemende mate een beroep doen op liquiditeitssteun verstrekt door de Nationale Bank van België en DNB.

Hierop hebben wij, in samenspraak met de president van de Nederlandsche Bank en in overleg met onze collega's uit België en Luxemburg en Fortis zelf, besloten dat ten aanzien van Fortis verdergaand ingrijpen onvermijdelijk was."

(xviii) De minister heeft in de kamer over de heronderhandeling het volgende verklaard:

"De enige reden dat wij tot heronderhandelingen zijn overgegaan, is het feit dat wij in de loop van dinsdag met elkaar moesten constateren dat de interventie van de drie overheden bij Fortis niet het gewenste resultaat had. (...) De hiervoor genoemde deelnemingen komen in de plaats van de eerder in mijn brief van 30 september jl. aangekondigde staatsdeelneming van 49% ad € 4 miljard in FBNH. De uitvoering van die afspraak had vertraging opgelopen vanwege onduidelijkheid in het contract met betrekking tot een onderpandbepaling. Pas op 3 oktober jl. is duidelijkheid ontstaan over deze onderpandbepaling; als gevolg hiervan, en gelet op de nieuwe overeenkomst die door de Nederlandse staat was bereikt, is het bedrag van € 4 miljard uiteindelijk niet meer overgemaakt."

(xxix) Bij beschikking van 24 november 2008 heeft de ondernemingskamer op verzoek van onder meer de VEB een onderzoek bevolen naar het beleid en de gang van zaken bij Fortis over de periode vanaf 29 mei 2007. Bij beschikking van 5 april 2012 heeft de ondernemingskamer geoordeeld dat uit het verslag van het onderzoek blijkt van wanbeleid van Fortis in de periode vanaf september 2007 tot en met september 2008. Aan het oordeel dat sprake is geweest van wanbeleid heeft de ondernemingskamer onder meer ten grondslag gelegd dat – kort gezegd – Fortis bepaalde (koersgevoelige) informatie over haar financiële positie en in dat verband te nemen maatregelen niet (tijdig) heeft verstrekt en bepaalde voor haar gunstige berichten wel naar buiten heeft gebracht, waarmee zij een onjuiste indruk heeft gewekt over haar financiële positie en het beleggend publiek heeft misleid.

3.2.1 FortisEffect c.s. hebben – voor zover in cassatie van belang – een verklaring voor recht gevorderd dat Fortis en de Staat onrechtmatig hebben gehandeld door het verstrekken van onjuiste en misleidende informatie. Zij hebben tevens gevorderd Fortis en de Staat te veroordelen tot vergoeding van de daardoor veroorzaakte schade, op te maken bij staat.

3.2.2 De rechtbank heeft de vorderingen afgewezen. Het hof heeft het vonnis van de rechtbank ten aanzien van de Staat bekrachtigd. Ten aanzien van Fortis heeft het hof het vonnis vernietigd en – onder meer – voor recht verklaard dat Fortis

onrechtmatig heeft gehandeld door in de periode 29 september 2008 tot en met 1 oktober 2008 te handelen in strijd met art. 5:58 en art. 5:59 (oud) Wft. In het onderhavige cassatieberoep is alleen de afwijzing van de vordering tegen de Staat aan de orde.

### *Inleiding*

3.3.1 Het gaat in deze zaak – kort gezegd – om de vraag of de Staat tegenover beleggers in Fortis aansprakelijk is op grond van de informatie die in de periode van zondagavond 28 september 2008 tot vrijdagavond 3 oktober 2008 is verspreid over de reddingsoperaties ten aanzien van Fortis. Het hof heeft deze vraag ontkennend beantwoord omdat naar zijn oordeel – kort gezegd – van de informatie die de Staat (de minister) in het kader van de reddingsoperaties heeft verspreid geen onjuist of misleidend signaal uitging en de Staat ook overigens niet onrechtmatig heeft gehandeld.

3.3.2 De klachten die het middel tegen het oordeel van het hof formuleert, hebben deels betrekking op de maatstaf die het hof heeft aangelegd en deels op de toepassing van die maatstaf. Zij zullen in het navolgende aan de hand van dat onderscheid worden besproken.

### *Maatstaf*

3.4.1 Centraal in deze zaak staat het verbod in art. 5:58 lid 1, aanhef en onder d, Wft om

"informatie te verspreiden waarvan een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is met betrekking tot het aanbod van, de vraag naar of de koers van financiële instrumenten, terwijl de verspreider van die informatie weet of redelijkerwijs moet vermoeden dat die informatie onjuist of misleidend is."

Deze bepaling is onderdeel van de implementatie van de Richtlijn Marktmissbruik (2003/6/EG). Doelstellingen van deze richtlijn zijn volgens haar considerans (nr. 12) het waarborgen van de integriteit van de Europese financiële markten en het vergroten van het vertrouwen van de beleggers in deze markten.

3.4.2 Het hof heeft bij de toepassing van deze bepaling in rov. 4.2.5 vooropgesteld dat bij het beantwoorden van de vraag of van de uitlatingen van de Staat een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is, moet worden uitgegaan van de vermoedelijke verwachting van een gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone belegger tot wie de uitlating zich richt of die zij bereikt (hierna: de maatman-belegger). Deze maatstaf, die aansluit bij HR 27 november 2009, ECLI:NL:HR:2009:BH2162, NJ 2014/201 (*World Online*), wordt door het middel in algemene zin niet bestreden.

3.5.1 Onderdeel 2 van het middel betoogt dat bij de toepassing van art. 5:58 Wft voor de minister (de Staat) een strengere maatstaf moet gelden, althans dat het hof het belang heeft miskend van de omstandigheid dat de minister handelde in het kader van zijn publieke taakvervulling.

3.5.2 Voor zover het onderdeel aanvoert dat voor de minister bij zijn publieke taakvervulling een strengere maatstaf moet gelden, gaat het uit van een onjuiste rechtsopvatting. De hoedanigheid waarin iemand informatie verspreidt, is een van de omstandigheden die moeten worden meegewogen bij de toetsing aan art. 5:58 Wft, maar leidt niet tot een verandering van de maatstaf zelf. Uit de overwegingen van het hof blijkt dat het heeft onderkend en meegewogen dat de onderhavige uitlatingen door of namens de minister werden gedaan. De klacht van het onderdeel dat het hof dit zou hebben miskend, mist daarom feitelijke grondslag.

3.6.1 Onderdeel 1 klaagt dat het hof eraan voorbij heeft gezien dat de vraag of de Staat aansprakelijk is voor de informatieverstrekking rond de reddingsoperaties niet alleen aan de hand van art. 5:58 Wft moet worden beantwoord. De Staat kan, mede in het licht van de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, ook onafhankelijk van deze bepalingen onrechtmatig handelen door onjuiste of onvolledige informatie te verstrekken, aldus het onderdeel.

3.6.2 Ook deze klacht mist feitelijke grondslag. Het hof heeft in rov. 4.2.17 en 4.3–4.3.8 geoordeeld dat de Staat niet gehandeld heeft in strijd met de algemene beginselen van behoorlijk bestuur en ook overigens niet onrechtmatig heeft gehandeld. Het heeft daarbij in rov. 4.3.5 onder a het verwijt van FortisEffect c.s. betrokken dat de Staat onjuiste, onvolledige of misleidende informatie heeft verspreid, en heeft mede verwezen naar zijn oordeel in het kader van art. 5:58 Wft dat de Staat in dat opzicht geen verwijt te maken valt.

3.7 Anders dan onderdeel 1.1.3 tot uitgangspunt neemt, heeft het hof, door te onderzoeken of van de informatie die de Staat in het kader van de reddingsoperatie heeft verspreid een misleidend signaal uitging of te duchten was, onderkend dat de Staat bij het uitvoeren van de reddingsoperatie ook de belangen van (potentiële) beleggers in Fortis in het oog moest houden. Dat de reddingsoperatie zelf naar het oordeel van het hof gericht was op het herstel van vertrouwen bij spaarders, rekeninghouders en andere banken, en niet op beïnvloeding van de beurskoers, doet daaraan niet af.

3.8 Onderdeel 3.4 voert onder meer aan dat de Staat (de minister) niet passief had mogen blijven toen beleggers door Fortis, voor de Staat

kenbaar, werden misleid, en dat de minister de misleidende uitlatingen van Fortis had moeten corrigeren. Deze klacht berust op een onjuiste rechtsopvatting. Op de minister rustte geen verplichting om uitlatingen van de zijde van Fortis te corrigeren buiten het geval dat de informatieverstrekking door de minister zelf zonder deze correctie misleidend zou zijn, hetgeen naar het oordeel van het hof niet het geval was.

#### *De toepassing van de maatstaf*

3.9.1 Het hof heeft geoordeeld dat van de informatieverstrekking door de Staat voor de maatman-belegger geen onrechtmatig onjuist of misleidend signaal uitging. Het heeft daarbij onderscheid gemaakt tussen de periode tot en met dinsdagmiddag 30 september 2008 en de periode daarna.

3.9.2 Wat de eerste periode betreft, kan het oordeel van het hof als volgt worden samengevat. – Er was sprake van een mondiale kredietcrisis waarbij ook grote financiële instellingen in ernstige moeilijkheden waren geraakt. Dit kan beleggers eind september 2008 niet zijn ontgaan (rov. 4.2.6).

– Bij Fortis was mogelijk sprake van grote problemen (onder meer) met betrekking tot de overname van ABN AMRO, de negatieve financiële gevolgen van de verkoop van HBU, moeilijkheden met de solvabiliteit met als gevolg een teruglopend vertrouwen in Fortis, met gevolgen voor de liquiditeitspositie van de bank, aftreden/afwezigheid van bestuurders en de problemen met de verkoop van assets (Vinci en Ping-An). Deze problemen waren echter niet van dien aard dat zij – de context van de crisis weggedacht – op zichzelf het voortbestaan van Fortis bedreigden (rov. 4.2.11).

– In het weekeinde van 27/28 september 2008 was het faillissement van Fortis een reële dreiging (rov. 4.2.6).

– De directe oorzaak van deze dreiging was de uitstroom van liquiditeiten. Het onmiskenbare doel van de Staat bij de eerste reddingsoperatie (op zondag 28 september) was om te voorkomen dat klanten en spaarders op grote schaal bij Fortis aangehouden tegoeden zouden opeisen (rov. 4.2.9).

– De Staat heeft in zijn mededelingen over de eerste reddingsoperatie duidelijk gemaakt dat deze gericht was op het veiligstellen van de stabiliteit van het bancaire systeem en op het herstel van het vertrouwen in Fortis van rekeninghouders en andere banken (rov. 4.2.7).

– Het publiek kon de uitlatingen van de minister dat Fortis in essentie een gezond bedrijf is en dat de garantstellingen het bedrijf nog gezonder hadden gemaakt, opvatten als mededeling dat

men vertrouwen kon hebben in Fortis. Dat beeld is, gelet op de financiële situatie, mogelijk vrij rooskleurig maar, gezien de context waarin deze uitlatingen zijn gedaan, niet misleidend (4.2.10).

– Beleggers

o mochten in de uitzonderlijke omstandigheden van de crisis de uitlatingen van de minister niet zonder meer opvatten als een signaal dat er voor Fortis geen gevaar meer te duchten was (rov. 4.2.6);

o moesten rekening houden met de mogelijkheid dat zwaardere maatregelen noodzakelijk zouden blijken, ook zonder dat de minister daarover een voorbehoud had gemaakt (rov. 4.2.7);

o konden uit de uitlatingen van de Staat niet opmaken dat de Staat met de eerste reddingsoperatie tevens beoogde de beurskoers van Fortis te beïnvloeden (rov. 4.2.7).

– Uit de mededelingen van de minister aan de Tweede Kamer op dinsdag 30 september 2008 mocht de maatman-belegger begrijpen dat de beurskoers van Fortis volgens de minister lager was dan op grond van de solvabiliteit zou mogen worden verwacht en dat de 'irrationaliteit' van de beurs ervoor kon zorgen dat de koersen niettemin achterblijven (rov. 4.2.14).

3.9.3 Wat de tweede periode, vanaf dinsdagavond 30 september 2008, betreft, heeft het hof vooropgesteld dat het op de weg van de minister lag de Tweede Kamer te informeren over de achtergrond van de eerste reddingsoperatie. In het debat met de Tweede Kamer op donderdag 2 oktober 2008 kon de minister, in verband met de grote belangen van het financiële stelsel, in redelijkheid de keuze maken nog geen informatie te verschaffen over het voornemen zwaardere maatregelen te treffen. Uit de mededelingen die de minister bij die gelegenheid tegenover de Tweede Kamer deed, mocht de maatman-belegger niet afleiden dat de problemen met Fortis waren opgelost en dat de eerste reddingsoperatie een succes was, aldus het hof (rov. 4.2.16).

3.9.4 Het oordeel van het hof komt erop neer dat de minister niet steeds volledige informatie heeft verspreid, maar dat hiervan voor beleggers, gegeven de ook hun bekende context waarin de reddingsoperaties en de informatieverstrekking plaatsvonden, geen misleidend signaal uitging of te vrezen was, terwijl de keuze van de minister om geen volledige informatie te verstrekken bovendien gerechtvaardigd werd door het belang van de stabiliteit van het financiële stelsel, in het bijzonder in de tweede periode.

3.10 Het middel bestrijdt deze oordelen met een groot aantal klachten die deels uitgaan van een hiervoor onder 3.4-3.8 onjuist bevonden rechtsopvatting over de aan te leggen maatstaf en die voor het overige feitelijke stellingen aan-

voeren die het hof onder ogen heeft gezien maar waarover het anders heeft geoordeeld dan de klachten bepleiten. De oordelen van het hof zijn niet onbegrijpelijk en behoeven geen nadere motivering. Voor een herbeoordeling is in cassatie geen plaats.

Wat betreft de informatieverstrekking aan de Tweede Kamer op donderdag 2 oktober 2008, is daarbij nog van belang dat de minister aan de Kamer verantwoording diende af te leggen over zijn beleid tijdens de eerste reddingsoperatie. In het oordeel van het hof ligt besloten dat beleggers hadden moeten beseffen dat het hierbij ging om een verantwoording over de transactie van zondag 28 september 2008, en dat de minister niet de actuele stand van zaken met betrekking tot de reddingsoperatie weergaf. In dit licht, en mede gelet op de bewoordingen die de minister heeft gekozen (zie hiervoor in 3.1 onder xxii), is niet onbegrijpelijk dat het hof heeft geoordeeld dat de minister met de door hem gekozen bewoordingen tijdens dat Kamerdebat niet het vertrouwen heeft gewekt dat de problemen bij Fortis waren opgelost en dat de reddingsoperatie een succes was. De tegen deze oordelen gericht klachten van onderdeel 9.2 falen daarom.

3.11 Ook de overige klachten van het middel kunnen niet tot cassatie leiden. Dit behoeft, gezien art. 81 lid 1 RO, geen nadere motivering nu de klachten niet nopen tot beantwoording van rechtsvragen in het belang van de rechtseenheid of de rechtsontwikkeling.

4. Het incidentele beroep, dat is ingesteld onder de voorwaarde dat het middel in het principale beroep tot vernietiging van het arrest van het hof leidt, behoeft gelet op hetgeen hiervoor is overwogen geen behandeling.

## 5 Beslissing

De Hoge Raad:

verwerpt het principale beroep;

veroordeelt FortisEffect c.s. in de kosten van het geding in cassatie, tot op deze uitspraak aan de zijde van de Staat begroot op € 841,34 aan verschotten en € 2.200 voor salaris.

## Noot

1. Deze zaak stamt uit de hectische dagen tussen 27 september en 3 oktober 2008. Fortis had zich verslikt in de overname van ABN Amro en was na de val van Lehman Brothers in liquiditeitsproblemen gekomen. De koers van Fortis daalde in één week van € 8,20 naar € 5,20. Om cruciaal vertrouwen van spaarders te behouden, besloten Nederland, België en Luxemburg op zondag 28 september om samen € 11,2 miljard

in Fortis te investeren tegen een minderheidsbelang van 49%. Bij het openen van de beurzen deed iedereen zijn best vertrouwen uit te stralen. 'Fortis is gered', beweerde minister Bos op maandagochtend in elke microfoon die hem werd voorgehouden. In de Tweede Kamer stak hij dinsdag zijn hand nog verder in het vuur. Fortis was volgens hem 'een solvabele instelling, die kennelijk ten prooi gevallen was aan deels irrationele bewegingen in de markt.' Aldus ook Fortis aan haar klanten: 'mede dankzij de steun van overheden van drie landen staan wij als onderneming sterker dan ooit te voren.' De redding van Fortis was woensdag en donderdag uiteraard een groot onderwerp tijdens de Algemene Financiële Beschuwingen. Daar verspreidde de minister dezelfde boodschap. Anders dan de Amerikanen met hun Paulsonplan, had Nederland geen waardevolle troep opgekocht om die ten laste van de algemene middelen af te boeken. 'Wij stappen tijdig in en hebben dus wel wat voor ons geld, namelijk aandelen in een in principe gezond en nog gezonder te maken bedrijf.' De koers leek het te houden. Na het dieptepunt van € 3,95 aan het begin van de week, sloot de handel in het aandeel Fortis vrijdag 3 oktober uiteindelijk weer op € 5,42. Achter de schermen waren de problemen echter verre van voorbij. Zakelijke klanten bleven vertrekken, waardoor de liquiditeitsnood aanhield. De financiële autoriteiten voerden de druk op. Achteraf verklaarde de minister dat hij aan het einde van de dinsdagmiddag concludeerde dat de eerste reddingsoperatie niet het gewenste resultaat had gehad. Hij maakte het op zondag 28 september beloofde geld niet over, maar bereidde een tweede reddingsoperatie voor. In het weekend van 4/5 oktober nam de Staat de Nederlandse activiteiten van Fortis, inclusief het oude ABN Amro, over voor € 16,8 miljard. De handel in het aandeel in de *overnight* praktisch leeggekochte Fortis Holding werd daarna een week opgeschort. De openingskoers op 14 oktober was € 1,93 en nadien zakte de waarde van het aandeel terug tot ongeveer € 1.

2. Het Fortis-debacle is op verschillende manieren afgewikkeld. Op 5 april 2012 oordeelde de Ondernemingskamer dat tussen september 2007 en september 2008 bij Fortis sprake was geweest van wanbeleid, onder andere in de communicatie over de financiële positie waardoor het beleggende publiek werd misleid (ECLI:NL:GHAMS:2012:BW0991, op 6 december 2013 bekrachtigd door de Hoge Raad in ECLI:NL:HR:2013:1586, *NJ* 2014/167, m.nt. P. van Schilfgaarde). De Tweede Kamer bezon zich met een Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel (de Commissie-De Wit) op zijn rol in de crisis. De Commissie constateerde dat

minister Bos de Comptabiliteitswet, het formele en het materiële budgetrecht had geschonden, onder andere door de pers eerder te informeren dan de Kamer. De Commissie constateerde ook dat in tijden van nood niet aan elke letter uit de Comptabiliteitswet voldaan kan worden (*Kamerstukken II* 2011/12, 31980, 61, p. 487-488). In dat licht kon de Commissie 'enig begrip opbrengen' voor de Kamerdebatten van die week die nogal surrealistisch waren geweest (*Kamerstukken II* 2011/12, 31980, 61, p. 14). Ze werden immers gevoerd met een minister die via zijn mobieltje haaks handelde op waar hij de Kamerleden van stond te overtuigen. Wel vond de Commissie dat de Kamer voorafgaand aan de tweede reddingsoperatie in ieder geval vertrouwelijk had kunnen en dus had moeten worden geïnformeerd. De aandeelhouders van Fortis, ten slotte, wilden vooral hun schade verhalen. Onder de gedupeerden bevindt zich een voor dit tijdschrift bijzonder interessante groep: beleggers die aan de uitlatingen van minister Bos bijzondere waarde toekenden en naar aanleiding van diens geruststellende verzekeringen aan het einde van de week juist in aandelen Fortis stapten. Eén van hen was de heer Hieltes uit Breda die op vrijdag 3 oktober 2008 ongeveer vierduizend aandelen Fortis kocht. Na het weekend van de tweede reddingsoperatie bleek hij daar bijna € 12.000 verlies op te hebben geleden. Hij en anderen vorderden hun schade (vergeefs) bij de Staat (Rb. Den Haag 21 oktober 2009, ECLI:NL:RBSGR:2009:BK0741, *JOR* 2010/17 en Hof Den Haag 23 november 2010, ECLI:NL:GHDH:2010:BP4565, *JOR* 2011/49).

3. Uiteindelijk groeperen de gedupeerden zich rond het vaandel van de Stichting FortisEffect. Hun procedure tegen Fortis en rechtsopvolger Ageas wordt in eerste instantie verloren (Rb. Amsterdam 18 mei 2011, ECLI:NL:RBAMS:2011:BQ4815, *JOR* 2011/320, m.nt. B.P.M. van Ravels), maar in hoger beroep alsnog en uitvoerbaar bij voorraad gewonnen (Hof Amsterdam 29 juli 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:3005, *JOR* 2014/300, m.nt. D.R. Doorenbos). In het licht van het inmiddels door de Ondernemingskamer vastgestelde misleidende wanbeleid bij Fortis, is dat een niet onlogische uitkomst. In maart 2016 maakt Ageas, zonder erkenning van enige fout 'de grootste schikking tussen een bedrijf en beleggers in Europa ooit' bekend: in totaal € 1,2 miljard (*NRC Handelsblad* 14 maart 2016). Op dit moment ligt bij het Gerechtshof Amsterdam het verzoek voor om de schikking bindend te verklaren onder de wet Collectieve Afwikkeling Massaschade (WACM), en wordt het cassatieberoep van Fortis om die reden aangehouden. De civiele procedure van FortisEffect c.s. tegen de Staat verloopt minder succesvol. Die wordt in eerste aanleg, in hoger

beroep en met het hier besproken arrest ook in cassatie verloren.

4. Hoewel de belangrijkste rechtsvragen van deze zaak ongetwijfeld meer op het gebied van het financiële recht en het ondernemingsrecht liggen, spelen er diverse vragen die (ook) op het gebied van overheidsaansprakelijkheid en voor het staatsrecht interessant zijn. Ik bespreek er daarvan drie. Allereerst de vraag of de 'maatman-belegger', zoals dat heet, meer mag verwachten van de informatie die hij van de minister van Financiën betreft dan van, om iemand te noemen, Nina Brink. De tweede vraag is of de Fortis-geduceerden voor het bewijs van hun stellingen gebruik mogen maken van de verslagen van de verhoren die een Parlementaire Enquêtecommissie heeft afgenomen. En ten derde de vraag of de parlementaire immuniteit zich verzet tegen aansprakelijkheid van de Staat op basis van uitlatingen die een minister heeft gedaan in of overgelegd heeft aan de Tweede Kamer, terwijl de minister daarvoor zelf krachtens art. 71 Gw 'niet in rechte vervolgd of aangesproken' kan worden.

5. Bij het hof en in cassatie is de belangrijkste norm van het juridisch kader het verbod op marktmanipulatie uit art. 5:58 Wet financieel toezicht (Wft), dat via art. 6:162 BW een onrechtmatige daad van de Staat kan opleveren. Art. 5:58 Wft verbiedt een ieder (dus ook de Staat) om informatie te verspreiden 'waarvan een onjuist of misleidend signaal uitgaat of te duchten is' op de beurskoers 'terwijl de verspreider van die informatie weet of redelijkerwijs moet vermoeden dat die informatie onjuist of misleidend is.' Deze norm objectiveert op een aantal punten. Niet is vereist dat de verspreider opzet heeft op het beïnvloeden van de beurskoers, zoals het voor een schending van deze norm evenmin noodzakelijk is om aan te tonen dat de beleggers precies vanwege de misleidende informatie in een aandeel zijn gestapt. Het gaat om het effect van onjuiste of misleidende informatie op de maatman-belegger, de 'vermoedelijke verwachting van een gemiddeld geïnformeerde, omzichtige en oplettende gewone belegger tot wie de informatie is gericht of die zij bereikt'. Hof en Hoge Raad refereren daarbij aan het *World Online*-arrest van 27 november 2009 (ECLI:NL:HR:2009:BH2162, *NJ* 2014/201, m.nt. Du Perron). De stelling van Fortis-Effect c.s. dat voor een minister of de Staat bij art. 5:58 Wft in het algemeen een strengere maatstaf zou moeten gelden, wordt door de Hoge Raad verworpen. De hoedanigheid waarin de informatie wordt verspreid, is echter wel een van de omstandigheden die moeten worden meegewogen, net zoals de context waarin de informatie wordt verspreid en het medium waarmee dat gebeurt.

In die zin kan dus wel meewegen dat het hier om een minister gaat. Dat de lat dan per se hoger zou liggen, staat daarmee overigens bepaald niet vast.

6. Bij de toepassing van deze maatstaf maakt het hof een zinvol onderscheid tussen het begin van de week en het einde ervan. Een minister die te midden van een mondiale bankencrisis na een weekend improviseren een bankrun probeert te voorkomen door het succes van zijn reddingsoperatie uit te venten, misleidt de maatman-belegger niet. Onbekend was of het allemaal goed zou aflopen, terwijl het in ieder geval fout zou gaan als de minister er zelf niet in zou geloven. Aan het begin van de week was dus feitelijk geen sprake van misleiding in de zin van art. 5:58 Wft, omdat niemand wist hoe het zat. Anders ligt dat vanaf het moment dat minister Bos zelf tot de conclusie komt dat de eerste reddingsoperatie onvoldoende was en hij de voorbereidingen begint te treffen voor de tweede. Ook van die tweede periode houdt het hof vol dat de maatman-belegger niet werd misleid, zij het met een iets andere redenering. In de tweede periode had de maatman-belegger uit de context van de crisis en uit de primaire zorg voor het vertrouwen van spaarders en klanten moeten afleiden dat de minister geen betrouwbare bron voor beleggersinformatie kon zijn. Dat de minister onvoldedig was geweest, acht het hof 'bovendien gerechtvaardigd door het belang van de stabiliteit van het financiële stelsel'. De Hoge Raad vindt dit niet onbegrijpelijk of onvoldoende gemotiveerd, waaraan de Hoge Raad nog toevoegt dat de maatman-belegger had moeten beseffen dat de minister in de Kamer geen prospectus stond toe te lichten, maar bezig was verantwoording af te leggen van de eerste reddingsoperatie. De Hoge Raad kan dat, 'mede gelet op de bewoordingen die de minister heeft gekozen,' billijken. Aan het beroep van FortisEffect c.s. op de algemene beginselen van behoorlijk bestuur komt tegen de achtergrond van deze beoordeling van de feiten nauwelijks nog enige zelfstandige waarde toe.

7. Het simpelweg ontkennen dat de heer Hieltjes aan het einde van de week misleid werd in de zin van art. 5:58 Wft betekent wel dat de maatman-belegger thuis op de bank kennelijk had moeten beseffen wat de complete Tweede Kamer op dat moment ontging en waarvoor ze zelf achteraf alleen 'enig begrip' kon opbrengen. De toevoeging van de Hoge Raad over de exacte bewoordingen van de minister wrijft dat er nog extra in: wie goed luisterde, had het ook zelf kunnen horen. Daar valt naar mijn mening wel het een en ander op af dingen. Anders dan de motivering suggereert, was het debat op woensdag 1 en donderdag 2 oktober 2008 geen standaard verantwoordingsdebat over de eerste reddings-

operatie en er is bepaald meer gezegd dan de paar citaten waarvan de Hoge Raad het precieze woordgebruik beoordeelt. Het waren de Algemene Financiële Beschouwingen waarin het op veel manieren direct en indirect over de reddingsoperatie bij Fortis ging, namelijk bij de interventieladder, bij de toekomst van ABN Amro en zo verder. Er werd bijvoorbeeld gevraagd naar het monitoren van de liquiditeit. Minister Bos: 'Dan de vraag hoe zakelijke klanten erop reageren. Wij houden van dag tot dag, zo niet nog frequenter, bij wat er gebeurt met het feitelijke vertrouwen van klanten, spaarders, zakelijk of niet, in de bank. Dus als daar sprake zou zijn van zorgwekkende ontwikkelingen hebben wij daar zicht op en kunnen wij eventueel maatregelen nemen. Dan geldt: geen nieuws, goed nieuws.' Niet voor de maatman-belegger, aldus dan nu de Hoge Raad, omdat die niet 'geen nieuws, goed nieuws' had moeten horen maar zoiets als 'geen nieuws, geen nieuws.' Het lijkt alsof uiteindelijk niet aan een minister maar aan de maatman-belegger hogere eisen worden gesteld. Het had mij dan ook, met de Advocaat-Generaal (Conclusie A-G Timmerman 25 maart 2016, ECLI:NL:PHR:2016:163 onder 3.114), beter geleken om de toepassing van art. 5:58 Wft zuiver te houden en de (onbetwiste) rechtvaardiging voor de misleiding te laten verlopen via de gewone regels van de onrechtmatige daad. Een beroep op de kleine lettertjes van het politieke debat of eigenlijk elk argument waarin de alerte maatman-belegger het allemaal had kunnen weten, werkt sowieso maar één keer. De maatman-belegger is ook een gewone spaarder. Om hem na dit arrest een eventuele volgende keer weer gerust te kunnen stellen, zal de minister veel stelligere woorden moeten gebruiken om de stabiliteit van het financiële stelsel te behouden. Zie ik het goed, dan komt het vroeg of laat toch op de rechtvaardiging aan als het juist de bedoeling is om informatie geheim te houden.

8. De tweede staatsrechtelijke kwestie stond bij het hof toen de memorie van antwoord van FortisEffect c.s. mede bleek te zijn gebaseerd op verklaringen die (inmiddels) ten overstaan van de Commissie De Wit waren afgelegd. De Staat reageerde principieel en vorderde dat het stuk zou worden geschoond van verwijzingen naar de Commissie De Wit en dat de als productie overgelegde USB-stick met daarop met alle videoverlagen van de commissieverhoren zou worden teruggetrokken. De Staat baseerde zich daarvoor op art. 30 Wet op de parlementaire enquête 2008 (WPE 2008), waarin met zoveel woorden staat dat 'verklaringen die op vordering van de commissie zijn afgelegd' niet als bewijs mogen worden gebruikt in een civiele procedure. Het Hof zag onvoldoende juridische grondslag en onvoldoende

de feitelijke mogelijkheden om alles van de Commissie De Wit op voorhand buiten het partijdebat te houden, en verwees de kwestie door naar de hoofdzaak (Hof Amsterdam 23 oktober 2012, ECLI:NL:GHAMS:2012:BY5608). Daar gaf het Hof art. 30 WPE 2008 vervolgens een nogal beperkte strekking. De praktische onmogelijkheid uit de tussenuitspraak om alles te negeren wat voor het oog van de natie aan een enquêtecommissie is verklaard, werd in de einduitspraak gepromoveerd tot uitgangspunt. Het hof 'stelde voorop' dat art. 30 WPE 2008 er 'niet toe strekt dat de civiele rechter geen kennis neemt van stellingen die zijn ontleend aan of verwijzen naar dergelijke verhoren.' Aangezien de ratio van de bewijsuitsluitingsregel uit de WPE 2008 de vrijheid van de getuige is om voor de enquêtecommissie onbevanging te spreken, ziet het hof alleen problemen waar verklaringen worden gebruikt in een procedure tegen een derde die in 'een nauwe relatie' tot de betrokken getuige staat. Dit is een opmerkelijke demontage van de nog niet zo lang geleden expliciet herbevestigde, heldere formele regel tot een telkens per geval te bepalen relatie tussen procespartij en getuige. Hij overtuigde noch de gespecialiseerde annotator (D.R. Doorenbos in *JOR* 2014/300) noch de Advocaat-Generaal. Ook de Tweede Kamer toonde zich verrast, maar minister Blok onthield zich met een beroep op het *sub judice*-beginsel van commentaar (*Kamerstukken II* 2015/16, 31980, 84). Omdat de Hoge Raad aan het voorwaardelijke incidenteel cassatieberoep niet toekomt, is het oordeel van het hof hierover dus bepaald nog geen uitgemaakte zaak. Te hopen valt dat uiteindelijk aan de formele norm zal worden vastgehouden, juist omdat vooral dan de getuige voor de enquêtecommissie zich in zijn achterhoofd niet hoeft af te vragen wie de rechter straks wel en wie de rechter straks niet tot zijn 'nauwe relaties' zal rekenen.

9. Ingewikkelder ligt het beroep van de Staat op de parlementaire immuniteit uit art. 71 Gw. Uit het verbod om de minister zelf in rechte aan te spreken op wat hij in het parlement gezegd of aan het parlement overgelegd heeft, volgt volgens de Staat ook een verbod op de aansprakelijkheid wegens een aan haar toerekenbare parlementaire uitlating van een minister. Lagere jurisprudentie was al tot die conclusie gekomen (R.J.B. Schutgens, 'Parlementaire immuniteit', in: *Immuniteten, preadviezen NJV* 2013, p. 17-18) maar de Hoge Raad had zich er nog niet over uitgelaten. Niet zeker is of de Hoge Raad dat nu wel doet. Als de Hoge Raad de klachten van FortisEffect c.s. die zich baseerden op wat minister Bos in de Kamer zei niet had behandeld wegens gebrek aan belang, dan zou zijn uitgemaakt dat art. 71 Gw zich ook verzet tegen staatsaanspra-

kelijkheid voor parlementaire uitlatingen. Maar de Hoge Raad wijdt juist een volle inhoudelijke overweging aan het niet-misleidende karakter van 'de informatieverstrekking aan de Tweede Kamer', afgesloten met de conclusie dat de daarop gebaseerde cassatieklachten *daarom* falen. Of de Staat wel aansprakelijk had kunnen worden gesteld als de minister zich anders had uitgelaten, hangt af van de vraag of hier moet worden gelezen dat de klachten *reeds* daarom falen. Wat hier het antwoord moet zijn, zie ik niet. Ik zou menen dat de maatman-annotator in 2016 mag verwachten dat de Hoge Raad een belangrijke rechtsvraag als deze explicieter en gemotiveerder beantwoordt dan via het verschil tussen 'daarom' en 'reeds daarom'. Ik zet mijn geld dus voorlopig nog op de lagere jurisprudentie, ook omdat die mij juist voorkomt. Dat een ruim bereik van de parlementaire immuniteit in veel gevallen kunstmatig uitwerkt, betekent nog niet dat de regel in alle gevallen overbodig is.

G. Boogaard

## AB 2016/399

### AFDELING BESTUURSRECHTSPRAAK VAN DE RAAD VAN STATE

28 september 2016, nr. 201604566/1/A2  
(Mrs. J.E.M. Polak, C.H.M. van Altena, B.P.M. van Ravels)  
m.nt. G.M. van den Broek en M.K.G. Tjepkema

Art. 6.1 Wro e.v.

NJB 2016/1961  
Module Ruimtelijke ordening 2016/7641  
ABKort 2016/353  
O&A 2016/60  
BA 2016/256  
ECLI:NL:RVS:2016:2582

#### Planschade. Overzichtsuitspraak.

*De Afdeling ziet, gelet op de in de rechtspraktijk levende behoefte daaraan, aanleiding een overzicht op hoofdlijnen te geven van haar oordelen met betrekking tot de tegemoetkoming in planschade op grond van art. 6.1 van de Wet ruimtelijke ordening (hierna: de Wro). Het hierna in de onderdelen 1.1 tot en met 8.14 te geven overzicht pretendeert geen volledigheid, maar bevat een selectie van in eerdere uitspraken neergelegde oordelen over kwesties die zich in de praktijk van het planschaderecht veelvuldig voordoen.*

Uitspraak op het hoger beroep van appellante, wonend te Zutphen, tegen de uitspraak van de

Rechtbank Gelderland van 12 mei 2016 in zaak nr. 15/7610 in het geding tussen:  
appellante  
en  
het college van burgemeester en wethouders van Zutphen.

#### Procesverloop

Bij besluit van 28 juli 2015 heeft het college een aanvraag van appellante om een tegemoetkoming in planschade afgewezen.

Bij besluit van 10 november 2015 heeft het college het door appellante daartegen gemaakte bezwaar ongegrond verklaard.

Bij uitspraak van 12 mei 2016 heeft de rechtbank het door appellante daartegen ingestelde beroep ongegrond verklaard. Deze uitspraak is aangehecht (niet opgenomen; *red.*).

Tegen deze uitspraak heeft appellante hoger beroep ingesteld.

Het college heeft een verweerschrift ingediend.

Desgevraagd hebben partijen toestemming verleend om in het geding uitspraak te doen zonder zitting. Vervolgens heeft de Afdeling bepaald dat het onderzoek ter zitting achterwege blijft.

#### Overwegingen

##### Inleiding

1. De Afdeling ziet, gelet op de in de rechtspraktijk levende behoefte daaraan, aanleiding een overzicht op hoofdlijnen te geven van haar oordelen met betrekking tot de tegemoetkoming in planschade op grond van artikel 6.1 van de Wet ruimtelijke ordening (hierna: de Wro). Het hierna in de onderdelen 1.1 tot en met 8.14 te geven overzicht pretendeert geen volledigheid, maar bevat een selectie van in eerdere uitspraken neergelegde oordelen over kwesties die zich in de praktijk van het planschaderecht veelvuldig voordoen.

1.1. Ingevolge artikel 6.1, lid 1, van de Wro kent het bestuursorgaan degene die in de vorm van een inkomensderving of een vermindering van de waarde van een onroerende zaak schade lijdt of zal lijden als gevolg van een in het tweede lid vermelde oorzaak, op aanvraag een tegemoetkoming toe, voor zover de schade redelijkerwijs niet voor rekening van de aanvrager behoort te blijven en de tegemoetkoming niet voldoende anderszins is verzekerd.

1.2. Kort samengevat komt een beoordeling van een aanvraag om tegemoetkoming in planschade op het volgende neer.

Indien aan de vereisten voor het in behandeling nemen van een aanvraag om tegemoetko-