

Hoge Raad der Nederlanden

9 oktober 2013

Verzoekschrift tot cassatie

inzake:

**De minister van Financiën/Vereniging VEB NCVB en overige
belanghebbenden**

INHOUDSOPGAVE

1	Inleiding; kern van het cassatieberoep	p. 2
	o Interventiewet; maatschappelijke achtergrond	p. 2
	o Besluit tot onteigening; beroep bij de Raad van State	p. 3
	o Aanbod tot schadeloosstelling en verzoek tot vaststelling schadeloosstelling	p. 4
	o Beschikking van de OK van 11 juli 2013	p. 6
	o Kern van het cassatieberoep van de Minister	p. 10
2	Aanbod/verzoek voldoende toegelicht; waarde nihil niet uitsluiten	p. 13
	• Inleiding	p. 13
	• Klachten	p. 16
	o Vaststelling schadeloosstelling op nul Euro niet reeds uitsluiten	p. 16
	o Onvoldoende toelichting leidt niet tot aannemelijk achten geen volledige schadevergoeding	p. 17
	o Aan (toelichting op) aanbod en verzoek te stellen eisen	p. 18
	o Aanbod/verzoek wel voldoende toegelicht; onvoldoende motivering OK	p. 19
	o Oordelen achter (a) en (d): noodregeling, faillissement, liquidatie	p. 23
	o Oordeel achter (b): rapporten C&W geen ondersteuning van aanbod en verzoek	p. 25
	o Oordeel achter (c): toegepaste afslagen	p. 27
	o Oordeel achter (e): fluctuaties beurskoersen	p. 27
	• (Nadere) toelichting	p. 28
3	Relevantie beurskoers; koop al het onteigende ineens	p. 32
	• Inleiding	p. 32
	• Klachten	p. 33
	• (Nadere) toelichting	p. 37
4	Betekenis uitspraak Afdeling voor toekomstperspectief	p. 45
	• Inleiding	p. 45
	• Klachten	p. 46
	• (Nadere) toelichting	p. 50
5	Betekenis SREP besluit voor toekomstperspectief	p. 57
	• Inleiding	p. 57

	• Klachten	p. 59
6	Verdisconteren staatssteun	p. 60
	• Inleiding	p. 60
	• Klachten	p. 60
7	Achterstellingen: geen voorlopige oordelen	p. 62
	• Inleiding	p. 62
	• Klachten	p. 63
8	Achterstelling SNS Participatie Certificaten 3	p. 64
	• Inleiding	p. 64
	• Klachten	p. 66
9	Medewerking informatieverstrekking	p. 72
	• Inleiding	p. 72
	• Klachten	p. 73
	• (Nadere) toelichting	p. 74
10	Kosten eigen deskundigen	p. 79
	• Inleiding	p. 79
	• Klachten	p. 79
	• (Nadere) toelichting	p. 81
11	Resterende klachten	p. 82
	• Meest biedende gegadigde	p. 82
	• €5 million 4% Floating Rate Subordinated Securities	p. 83
	• Voortbouwklacht	p. 84
12	Conclusie	p. 84

VERZOEKSCRIFT TOT CASSATIE

Aan de Hoge Raad der Nederlanden

Geeft eerbiedig te kennen:

De minister van Financiën, zetelend te 's-Gravenhage (hierna: "de Minister"), te dezer zake domicilie kiezende te 's-Gravenhage aan de Bezuidenhoutseweg nr 57 (2594 AC), gebouw New Babylon (postbus 11756, 2502 AT), ten kantore van de advocaten bij de Hoge Raad der Nederlanden mr. M.W. Scheltema en mr. J.W.H. van Wijk, die hem in cassatie vertegenwoordigen en namens hem dit verzoekschrift ondertekenen en indienen;

dat de Minister hierbij beroep in cassatie instelt tegen de beschikking van de ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam (hierna: "de OK") van 11 juli 2013, onder zaaknummer 200.122.906/01 OK geweest tussen de Minister als verzoeker en de vereniging met volledige rechtsbevoegdheid **Vereniging VEB NVCB**, gevestigd te 's-Gravenhage en de overige in de **bijlage** vermelde (rechts)personen als **belanghebbenden**.

De Minister legt hierbij het procesdossier van de feitelijke instantie over.

De Minister behoudt zich het recht voor op grond van art. 428 lid 1 Rv aan de Hoge Raad te verzoeken een toelichting door de advocaten te bevelen.

Tegen de hiervoor vermelde beschikking van de OK moge de Minister doen aanvoeren het navolgende

MIDDEL VAN CASSATIE

Schending van het recht en/of verzuim van vormen waarvan de niet-inachtneming nietigheid met zich brengt, doordat de OK op de in de bestreden beschikking vermelde gronden heeft beslist en recht gedaan als in haar beschikking vermeld, zulks ten onrechte om de navolgende, mede in onderling verband en samenhang te beschouwen, redenen:

1 INLEIDING; KERN VAN HET CASSATIEBEROEP

- 1.1 Deze zaak heeft betrekking op de eerste keer dat de zogenaamde Interventiewet¹ is toegepast. Deze wet is ingevoerd naar aanleiding van de financiële crisis en in werking getreden op 13 juni 2012. Daarbij werd onder meer een nieuw Deel 6, Bijzondere maatregelen betreffende de stabiliteit van het financiële stelsel, in de Wet op het financieel toezicht (hierna: "Wft")² opgenomen. In cassatie zijn diverse vragen aan de orde die gaan over de uitleg en toepassing van onderdelen van de Interventiewet. De beschikking van de OK waartegen het cassatieberoep zich richt, is een tussenbeschikking waarin de OK heeft geoordeeld dat een deskundigenonderzoek zal worden bevolen. De Minister vindt het belangrijk dat de Hoge Raad zich uitlaat over bedoelde vragen van uitleg en toepassing van de Interventiewet vóórdat een deskundigenonderzoek van start gaat. Het is voor een deskundigenonderzoek van belang dat in een zo vroeg mogelijk stadium zekerheid bestaat over het antwoord op die vragen. De Minister maakt daarom gebruik van de door de OK geboden mogelijkheid om tussentijds cassatieberoep in te stellen.

Interventiewet; maatschappelijke achtergrond

- 1.2 De financiële crisis en de turbulente ontwikkelingen van de afgelopen jaren hebben het besef doen groeien dat de (wettelijke) instrumenten die de overheid ten dienste staan om problemen in de financiële sector het hoofd te bieden, in een aantal gevallen tekortschoten. De wetgever heeft het daarom wenselijk geacht om de mogelijkheden voor de overheid tot interventie bij financiële ondernemingen aan te vullen en te versterken en daartoe (onder meer) de Wft te wijzigen. Met de Interventiewet is een nieuw instrumentarium gecreëerd om in te kunnen grijpen in de financiële sector indien zich daar ernstige problemen voordoen. Dit instrumentarium behelst enerzijds een uitbreiding van de bevoegdheden van De Nederlandsche Bank (hierna: "DNB") om in te grijpen bij specifieke probleeminstellingen, anderzijds het toekennen van nieuwe bevoegdheden aan de Minister bij een ernstig en onmiddellijk gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel. De wetgever heeft met de Interventiewet een einde willen maken aan de dwangpositie waarin de overheid verkeerde ten aanzien van instellingen die "too big to fail" zijn. Een dwangpositie die erop neer kwam dat de overheid bij dreigend gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel vaak geen andere keuze had dan de in problemen verkerende instelling met publiek geld te hulp te schieten en op die wijze het gevaar af te wenden. De Interventiewet redresseert die onevenwichtige situatie en beoogt te voorkomen dat de kosten van een interventie

¹ Wet van 24 mei 2012, *Stb.* 2012, 241.

² Verwijzingen in dit verzoekschrift tot cassatie naar artikelen van de Wft betreffen verwijzingen naar de tekst van de Wft zoals die tussen 1 januari 2013 en 1 april 2013 luidde, tenzij uitdrukkelijk anders vermeld.

eenzijdig bij de belastingbetaler worden gelegd. Het ligt immers in de rede risicodragende kapitaalverschaffers van een probleeminstelling, zoals aandeelhouders en (achtergestelde) obligatiehouders, hun verlies te laten nemen wanneer bepaalde met de verschaffing van dat kapitaal verband houdende risico's zich verwezenlijken.³

- 1.3 De Interventiewet heeft in art. 6:2 lid 1 Wft de bevoegdheid van de Minister geïntroduceerd om, indien hij van oordeel is dat de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar komt door de situatie waarin een financiële onderneming zich bevindt, met het oog op de stabiliteit van dat stelsel te besluiten tot onteigening van vermogensbestanddelen van de betrokken onderneming of onteigening van door of met medewerking van die onderneming uitgegeven effecten. Op grond van art. 6:4 lid 2 Wft kan een krachtens art. 6:2 Wft genomen besluit mede strekken tot onteigening van vermogensbestanddelen van de moedermaatschappij of onteigening van door of met medewerking van die maatschappij uitgegeven effecten. Tegenover een dergelijke onteigening dient op grond van art. 14 Grondwet een schadeloosstelling te staan. Die schadeloosstelling behoeft echter niet meer te bedragen dan een vergoeding voor de *werkelijke waarde* van de onteigende vermogensbestanddelen of effecten. De gerechtigdheid op, en wijze van schadeloosstelling voor onteigening op grond van art. 6:2 Wft is vorm gegeven in de art. 6:8 tot en met 6:13 Wft.

Besluit tot onteigening; beroep bij de Raad van State

- 1.4 Op 1 februari 2013 heeft de Minister voor het eerst van zijn bevoegdheid tot onteigening gebruik gemaakt. De Minister heeft, handelende in overeenstemming met de Minister-President en na raadpleging van DNB, het besluit genomen tot onteigening van de in zijn besluit aangeduide effecten en vermogensbestanddelen van SNS Reaal N.V. (hierna: "SNS Reaal") en haar volledige dochter SNS Bank N.V. (hierna: "SNS Bank").⁴ In dit onteigeningsbesluit (in werking getreden op 1 februari 2013 om 08.30 uur) heeft de Minister uiteengezet dat en waarom hij van oordeel is dat de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar was door de situatie waarin SNS Reaal en SNS Bank zich voorafgaand aan de onteigening op 1 februari 2013 bevonden. In dit verband is van belang dat SNS Bank een *systeemrelevante instelling* is, dat wil zeggen een instelling waarvan *het faillissement* onaanvaardbaar grote en

³ Dit neemt overigens niet weg dat daarnaast nog een aanvullend beroep op de publieke middelen nodig kan zijn om een probleeminstelling te herkapitaliseren. In het onderhavige geval bedragen de kosten voor herkapitalisatie van SNS Reaal en SNS Bank 3,7 miljard euro, waarvan 2,7 miljard euro ten laste van de publieke middelen komt. Zie de brief van de Minister aan de Tweede Kamer van 1 februari 2013, *Kamerstukken II* 2012/13, 33 532, nr. 1. Vgl. ook: verzoekschrift, onder 2.28 en repliek, onder 1.4 en 1.5. Alle verwijzingen naar processtukken in het onderhavige verzoekschrift tot cassatie betreffen verwijzingen naar de processtukken van de zijde van de Minister, tenzij uitdrukkelijk anders vermeld.

⁴ In dat besluit heeft de Minister tevens besloten tot het treffen van onmiddellijke voorzieningen ten aanzien van SNS Reaal op grond van art. 6:1 Wft.

onwenselijke gevolgen zou hebben voor de financiële stabiliteit in Nederland, voor de Nederlandse economie en voor de Nederlandse belastingbetaler.⁵

- 1.5 Tegen het onteigeningsbesluit is door een groot aantal (rechts)personen beroep ingesteld bij de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State (hierna: "de Afdeling"). Op 25 februari 2013 heeft de Afdeling de beroepen grotendeels ongegrond verklaard en het onteigeningsbesluit grotendeels in stand gelaten. De Afdeling heeft het onteigeningsbesluit alleen vernietigd voor zover dat strekte tot onteigening van alle verplichtingen en aansprakelijkheden van SNS Reaal of SNS Bank zoals vermeld in art. 1 lid 2 onderdeel b van het onteigeningsbesluit. Kort gezegd volgt uit voornoemde uitspraak dat de Minister rechtmatig de vermogensbestanddelen en effecten heeft onteigend, maar de daarmee verband houdende verplichtingen of aansprakelijkheden (lees: schadeclaims) niet. Deze verplichtingen en aansprakelijkheden spelen in de onderhavige zaak geen rol. Het gaat in de onderhavige zaak uitsluitend om de (andere) onteigende vermogensbestanddelen en effecten ten aanzien waarvan door de uitspraak van de Afdeling⁶ onherroepelijk vast is komen te staan dat de onteigening rechtmatig was.
- 1.6 In haar uitvoerig gemotiveerde uitspraak heeft de Afdeling geoordeeld dat de Minister zich op het standpunt heeft mogen stellen dat de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar was door de situatie (financiële problemen) waarin SNS Reaal en SNS Bank zich bevonden en dat de Minister derhalve bevoegd was om met het oog op de stabiliteit van het stelsel te besluiten tot onteigening van vermogensbestanddelen van SNS Reaal en SNS Bank en onteigening van door of met medewerking van die ondernemingen uitgegeven effecten. De Afdeling heeft aan dat oordeel (onder meer) ten grondslag gelegd dat de Minister er bij zijn besluitvorming vanuit *moest* gaan dat, als SNS Bank haar kapitaal niet tijdig zou aanvullen, DNB zich genoodzaakt zou zien om over te gaan tot het aanvragen van de noodregeling, met het faillissement van de bank als gevolg, en er bovendien rekening mee *moest* houden dat het faillissement van SNS Bank ook het faillissement van SNS Reaal zou betekenen.

Aanbod tot schadeloosstelling en verzoek tot vaststelling schadeloosstelling

- 1.7 Op grond van art. 6:8 lid 1 Wft hebben de rechthebbenden ten aanzien van de onteigende vermogensbestanddelen en effecten recht op schadeloosstelling: een volledige vergoeding voor de schade die zij rechtstreeks en noodzakelijk lijden door het verlies van hun vermogensbestanddelen of effecten. Vergoed wordt de *werkelijke waarde* (art. 6:8 lid 2 Wft). Bij het bepalen van de werkelijke waarde van een

⁵ Vgl. rov. 2.13 van de bestreden beschikking.

⁶ De uitspraak is onder meer gepubliceerd in *JOR* 2013/140 (met noten van Ravels en Joosen), *AB* 2013/146 (met noot van Jansen) en *Ondernemingsrecht* 2013/38 (met commentaar van M. Scheltema).

onteigend vermogensbestanddeel of effect wordt uitgegaan van (i) *het te verwachten toekomstperspectief* van de betrokken financiële onderneming in de situatie dat geen onteigening zou hebben plaatsgevonden en (ii) de prijs die, *gegeven dat toekomstperspectief*, op het tijdstip van onteigening zou zijn tot stand gekomen bij een veronderstelde vrije verkoop in het economische verkeer tussen de onteigende als redelijk handelende verkoper en de onteigenaar als redelijk handelende koper (art. 6:9 lid 1 Wft). Het door een redelijk handelende verkoper en een redelijk handelende koper op het tijdstip van onteigening te verwachten toekomstperspectief van de betrokken financiële onderneming (in de situatie dat geen onteigening zou hebben plaatsgevonden) speelt dus een cruciale rol bij de bepaling van de waarde van de onteigende vermogensbestanddelen of effecten (en daarmee dus bij de vaststelling van de schadeloosstelling). Dat de betrokken rechthebbenden voor hun onteigende effecten of vermogensbestanddelen niet meer vergoed krijgen dan de werkelijke waarde, kan onder omstandigheden betekenen dat zij voor hun effecten of vermogensbestanddelen niets terugkrijgen, omdat de werkelijke waarde, gelet op het te verwachten toekomstperspectief van de betrokken onderneming, nihil is.⁷

- 1.8 Art. 6:10 lid 2 Wft bepaalt dat de Minister zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk zeven dagen nadat het onteigeningsbesluit onherroepelijk is geworden, een aanbod tot schadeloosstelling doet en de OK verzoekt de schadeloosstelling overeenkomstig dat aanbod vast te stellen. Art. 6:11 lid 2 Wft bepaalt dat de OK de schadeloosstelling vast stelt overeenkomstig het aanbod van de Minister, tenzij zij aannemelijk acht dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt voor de door betrokkene(n) geleden schade. Indien het aanbod van de Minister geen volledige vergoeding vormt van de door betrokkene(n) geleden schade, stelt de OK met inachtneming van de art. 6:8 en 6:9 Wft een hogere schadeloosstelling vast.
- 1.9 Op 4 maart 2013 heeft de Minister een aanbod tot schadeloosstelling gedaan ten aanzien van de onteigende vermogensbestanddelen en effecten van SNS Reaal en SNS Bank. Op diezelfde dag heeft de Minister een verzoekschrift bij de OK ingediend waarbij is verzocht de schadeloosstelling vast te stellen overeenkomstig het aanbod.
- 1.10 Het aanbod tot schadeloosstelling bedraagt, gelet op het te verwachten toekomstperspectief van SNS Reaal en SNS Bank, nul euro per onteigend effect of vermogensbestanddeel. Het aanbod is als volgt toegelicht (samengevat):
 (i) Door de grote financiële en operationele verwevenheden binnen de SNS Reaal groep zouden de (zware) verliezen op de vastgoedportefeuille van SNS Property

⁷ Zie *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 7, p. 34*. Overigens komt dit ook in de ons omringende landen voor. Zo zijn in het kader van de onteigening van de aandeelhouders van de Engelse bank *Northern Rock* waarde en schadeloosstelling ook op nihil bepaald, terwijl de beurskoers direct voorafgaande aan het tijdstip van onteigening niet nul, maar negentig pence was. Hierna sub 3.26-3.32 wordt nader ingegaan op de onteigening van Northern Rock.

Finance B.V. (een dochter van SNS Bank; hierna: "SNS Property Finance") tot het faillissement of de liquidatie van SNS Reaal en SNS Bank hebben geleid.

(ii) SNS Bank beschikte op 1 februari 2013⁸ niet over een aanvaardbare oplossing voor het door DNB geconstateerde kapitaaltekort en de gevolgen die DNB (in het zogenaamde SREP besluit)⁹ had aangekondigd daaraan te zullen verbinden (te weten: dat DNB het dan niet langer verantwoord achtte dat SNS Bank het bankbedrijf uit zou oefenen en dat DNB gebruik zou maken van haar bevoegdheden op grond van de Wft).¹⁰

(iii) Er waren geen alternatieven.

(iv) Zonder onteigening zouden SNS Reaal en SNS Bank failliet of in liquidatie zijn gegaan.

(v) Om de werkelijke schade voor de onteigende partijen te bepalen, moet worden beoordeeld welke uitkering zij in een dergelijk faillissements- of liquidatiescenario zouden hebben ontvangen. In een dergelijk scenario zou het liquidatiesaldo onvoldoende zijn om alle concurrente schuldeisers te voldoen, en zou er niets overblijven voor de achtergestelde schuldeisers, laat staan voor de aandeelhouders.

- 1.11 In het bij de OK ingediende verzoekschrift heeft de Minister het aanbod uitvoerig nader toegelicht.¹¹

Beschikking van de OK van 11 juli 2013

- 1.12 In de bestreden beschikking van 11 juli 2013¹² heeft de OK geoordeeld dat de Minister het aanbod tot schadeloosstelling en het verzoek de schadeloosstelling overeenkomstig dat aanbod vast te stellen, *onvoldoende heeft toegelicht*. Volgens de OK brengen deze omstandigheid en enkele "aanwijzingen" (die betrekking hebben op de beurskoersen) reeds mee dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt van de door de rechthebbenden geleden schade, "althans moet die omstandigheid daarmee worden gelijkgesteld". Vervolgens oordeelt de OK dat zij gelet hierop overeenkomstig art. 6:11 lid 3 Wft een *hogere* schadeloosstelling *dient* vast te stellen. Om de hoogte van de schadeloosstelling vast te stellen heeft de OK behoefte aan deskundige voorlichting en zal de OK dus deskundigen benoemen.

⁸ Meer precies: 31 januari 2013 om 18.00 uur. Zie het hierna te noemen SREP besluit, geciteerd in rov. 2.33 van de bestreden beschikking.

⁹ SREP is de afkorting van Supervisory Review & Evaluation Process. Op grond van art. 3:111a lid 2 Wft is DNB bevoegd een hogere liquiditeit of hoger toetsingsvermogen voor te schrijven indien DNB op grond van de bedoelde evaluatie (geregeld in art. 3:18a Wft) van oordeel is dat (kort gezegd) geen sprake is van een beheerste en duurzame dekking van de risico's van de betrokken financiële onderneming.

¹⁰ Het intrekken van de bankvergunning en/of aanvragen van de noodregeling.

¹¹ Die toelichting komt hierna nog uitgebreid aan de orde. Zie met name onderdeel 2.8.

¹² De beschikking is gepubliceerd in *JOR* 2013/250, met noot van M.W. Josephus Jitta.

- 1.13 In de bestreden beschikking is de OK voorts uitvoerig ingegaan op de bij de vaststelling van de hoogte van de schadeloosstelling toe te passen *maatstaf*. Bij de waardebepaling dient volgens de OK te worden uitgegaan van
- het te verwachten toekomstperspectief van SNS Reaal respectievelijk SNS Bank op 1 februari 2013 (het peiltijdstip), onmiddellijk voorafgaande aan de onteigening, in de situatie dat geen onteigening zou hebben plaatsgevonden, in welk perspectief verdisconteerd zijn de ernst van de problemen waarin SNS Reaal en SNS Bank op het peiltijdstip verkeerden en voorts alle verdere feiten en omstandigheden die zich op dat tijdstip voordeden en die voor de veronderstelde koop van belang waren of konden zijn,
 - de prijs die de meest biedende gegadigde, gegeven dat toekomstperspectief, op het tijdstip van onteigening zou betalen bij een veronderstelde vrije verkoop van de onderscheiden effecten respectievelijk vermogensbestanddelen in het economische verkeer tussen redelijk handelende partijen op de daarvoor meest geschikte wijze en na de beste voorbereiding.
- 1.14 Tot de feiten en omstandigheden die zich op het peiltijdstip voordeden behoren volgens de OK onder meer
- de waarde van activa en passiva per dat tijdstip, alsmede
 - het optreden van DNB, zoals zich dat heeft voorgedaan tot aan het peiltijdstip,
 - maar niet gebeurtenissen en ontwikkelingen die zich nadien hebben voorgedaan.
- 1.15 Ten aanzien van het *optreden van DNB* (tot op het peiltijdstip), dat onderdeel uitmaakt van het bedoelde toekomstperspectief, heeft de OK nog opgemerkt dat zij er vooralsnog – bij gebreke van voldoende duidelijke aanwijzingen die in een andere richting wijzen – van uitgaat dat de benadering van DNB geen andere zou zijn geweest indien zij er vanuit had moeten gaan dat geen onteigening zou plaatsvinden. Naar het oordeel van de OK is echter denkbaar dat de bevindingen van de deskundigen wel dergelijke aanwijzingen opleveren, bijvoorbeeld indien op grond van die bevindingen moet worden aangenomen dat de feiten en omstandigheden die zich op het peiltijdstip voordeden zodanig afweken van hetgeen niet alleen de Minister maar ook DNB tot grondslag nam voor haar besluitvorming, dat aannemelijk wordt dat deze laatste het *SREP besluit* niet, nog niet of niet in dezelfde vorm zou hebben genomen, indien zij bekend was geweest met die feiten en omstandigheden. Volgens de OK moet immers bij de bepaling van de werkelijke waarde van het onteigende en in verband daarmee de bepaling van het toekomstperspectief van partijen bij de veronderstelde koop worden aangenomen dat niet alleen partijen met die feiten en omstandigheden bekend waren, maar ook andere betrokkenen zoals DNB.

- 1.16 De deskundigen dienen naar het oordeel van de OK te *abstraheren* van het concrete voornemen tot en de voorbereidingen voor de onteigening alsmede van de omstandigheid dat de Minister als gegadigde tot op zekere hoogte in een dwangpositie verkeerde, omdat SNS Bank als systeemrelevante instelling wel moest worden gered.
- 1.17 De OK heeft verder geoordeeld dat bij de waardering van de beursgenoteerde effecten in het bijzonder acht dient te worden geslagen op de *beurskoers* op, dan wel in de periode voorafgaande aan, het peiltijdstip. Volgens de OK is denkbaar dat deskundigen bij die waardering de beurskoers tot uitgangspunt nemen en vervolgens daarop mogelijk correcties toepassen.
- 1.18 Voor wat betreft de toepassing van art. 6:9 lid 2 Wft, waarin is bepaald dat de waarde die van overheidswege ontvangen financiële steun ("*staatssteun*") vertegenwoordigt, moet worden *verdisconteerd* in de in lid 1 bedoelde prijs (en daarmee in de waarde van de onteigende vermogensbestanddelen of effecten en in de schadeloosstelling), heeft de OK geoordeeld dat verdiscontering van de door de Staat in 2008 aan SNS Reaal verleende staatssteun (750 miljoen euro waarvan nog 565 miljoen euro resteert)¹³ vanwege (kort gezegd) de terugbetalingsverplichting van SNS Reaal een "neutraal effect" heeft op de waardering van het onteigende. Voorts heeft de OK geoordeeld dat het niet de bedoeling is dat naast deze "neutrale" verdiscontering het nog niet terugbetaalde deel van de staatssteun ook nog op enigerlei wijze op de waarde van het onteigende in mindering zou moeten worden gebracht. De deskundigen dienen volgens de OK echter wel te onderzoeken of en in welke mate de verleende staatssteun, gelet op de (resterende) terugbetalingsverplichting, de boeterente en verdere voorwaarden, per saldo – op het peiltijdstip – een waardeverhogend effect had op de onteigende effecten en vermogensbestanddelen.
- 1.19 Het verweer van sommige belanghebbenden dat hun te waarderen obligaties en andere vorderingen niet *achtergesteld* zouden zijn, is (behoudens ten aanzien van de zogenaamde SNS Participatie Certificaten 3) door de OK verworpen. De OK heeft bovendien geoordeeld dat de crediteuren van de achtergestelde vorderingen op SNS Bank – bij hun aanspraken uit de verklaring als bedoeld in art. 2:403 BW op SNS Reaal – ook als achtergesteld moeten worden beschouwd ten opzichte van de concurrente crediteuren van zowel SNS Bank als SNS Reaal. Bij het voorgaande heeft de OK wel aangetekend dat het gaat om oordelen met een voorlopig karakter en dat het uiteindelijke oordeel of een bepaalde vordering al of niet achtergesteld is, aan de gewone burgerlijke rechter is.

¹³ Deze 565 miljoen euro kon SNS Reaal aflossen tegen een boeterente van 50%. Hiermee zou het totaal door de Staat te ontvangen bedrag 848 miljoen euro worden. Het met de Europese Commissie afgesproken tijdpad voorzag in terugbetaling van dit bedrag voor het einde van 2013. Vgl. ook rov. 2.9 van de bestreden beschikking.

- 1.20 Dat laatste (het uiteindelijke oordeel is aan de gewone burgerlijke rechter) heeft de OK ook overwogen ten aanzien van de achterstelling van de *SNS Participatie Certificaten 3*. De OK heeft echter tevens overwogen dat het in de rede ligt dat de OK te zijner tijd in haar eindbeschikking tot uitgangspunt zal nemen dat de SNS Participatie Certificaten 3 niet achtergesteld zijn en dat de Staat derhalve het nominale bedrag met rente zal dienen te betalen, tenzij de Minister ten aanzien van een of meer bepaalde houders aantoont dat de achterstelling wel deel uitmaakte van de met die houder(s) aangegane rechtsverhouding. De deskundigen hoeven daarom de SNS Participatie Certificaten 3 alleen te waarderen voor zover deze als achtergesteld moeten worden beschouwd.
- 1.21 De OK heeft tot slot in de bestreden beschikking de vraag geformuleerd die zij (gelet op de voorafgaande oordelen van de OK) overweegt aan de te benoemen deskundigen te stellen. De OK heeft voorts nog overwogen dat het de deskundigen zijn, die bepalen welke door partijen *te verschaffen gegevens* voor de uitvoering van het hen opgedragen onderzoek noodzakelijk zijn. Dat geldt volgens de OK zowel voor de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van SNS Reaal en SNS Bank zelf als voor de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van rechtspersonen die nauw met (een van) de vennootschappen verbonden zijn. Partijen zijn volgens de OK op grond van art. 198 lid 3 Rv tot medewerking aan het deskundigenonderzoek verplicht, zodat zij de deskundigen de door dezen gevraagde gegevens moeten verstrekken. Uit een weigering tot medewerking aan het deskundigenonderzoek zal de OK de gevolgtrekking kunnen maken die zij geraden acht.
- 1.22 In het dictum van de bestreden beschikking heeft de OK partijen in de gelegenheid gesteld zich schriftelijk uit te laten over het aantal, over de specifieke deskundigheid van elk van de te benoemen deskundigen en over de aan hen te stellen vraag of vragen.
- 1.23 De OK heeft verder een verklaring voor recht gegeven dat de Staat aan de belanghebbenden die zelf - ter voorbereiding en ter ondersteuning van het te voeren verweer - *eigen deskundigen* hebben ingeschakeld de *kosten* voor het uitvoeren van onderzoeken en het opstellen van rapporten verschuldigd is. Volgens de OK was het gelet op de gebrekkige toelichting van het aanbod en het verzoek begrijpelijk dat een aantal belanghebbenden zich genoodzaakt zag om die deskundigen in te schakelen. De OK is reeds op die grond van oordeel dat deze kosten moeten worden aangemerkt als schade die de betrokken belanghebbenden "rechtstreeks en noodzakelijk door het verlies van (hun) vermogensbestanddeel of effect of vervallen recht (lijden)" in de zin van art. 6:8 lid 1 Wft en dat de Staat daarom verplicht is die kosten te vergoeden.

Kern van het cassatieberoep van de Minister

- 1.24 In de hiervoor samengevatte beschikking van 11 juli 2013 heeft de OK op diverse punten oordelen gegeven waarin de Minister zich goed kan vinden. Er zijn echter ook onderdelen van de beschikking die volgens de Minister getuigen van een onjuiste rechtsopvatting omtrent de uitleg en/of toepassing van de Interventiewet of die niet naar behoren zijn gemotiveerd. De belangrijkste bezwaren van de Minister tegen de bestreden beschikking hebben betrekking op de volgende drie punten.
- 1.25 *In de eerste plaats* meent de Minister dat de OK een onjuiste uitleg en/of toepassing heeft gegeven aan art. 6:11 Wft door uit haar oordeel dat de Minister het aanbod en het verzoek onvoldoende heeft toegelicht af te leiden dat de door haar vast te stellen schadeloosstelling *hoger moet zijn dan nul euro* (het aanbod van de Minister). De OK meent namelijk tegelijkertijd dat zij wel behoefte heeft aan deskundige voorlichting om de hoogte van de schadeloosstelling vast te stellen. Die deskundigen zullen zich in dat kader ook dienen uit te laten over het te verwachten toekomstperspectief van SNS Reaal en SNS Bank op 1 februari 2013, onmiddellijk voorafgaande aan de onteigening.
- 1.26 De Minister meent dat de OK te hoge eisen heeft gesteld aan (de toelichting op) het aanbod en het verzoek. In ieder geval is onbegrijpelijk dat de OK tot het oordeel is gekomen dat het aanbod en het verzoek onvoldoende zijn toegelicht. Het aanbod en het verzoek zijn uitvoerig toegelicht en de Minister heeft voldoende aannemelijk gemaakt dat (kort gezegd) het te verwachten toekomstperspectief van SNS Reaal en SNS Bank faillissement of liquidatie was zónder enige uitkering voor de aandeelhouders en achtergestelde crediteuren, en dat een redelijk handelende koper in dat licht niets voor de betrokken effecten en vermogensbestanddelen zou hebben willen betalen.
- 1.27 Zelfs echter als de eisen die de OK aan (de toelichting op) het aanbod en het verzoek heeft gesteld niet te hoog zijn en het oordeel van de OK dat aanbod en verzoek onvoldoende zijn toegelicht, voldoende begrijpelijk (gemotiveerd) moet worden geacht, getuigt het van een onjuiste rechtsopvatting en/of is het onbegrijpelijk dat de OK reeds thans, vóórdát de te benoemen deskundigen de effecten en vermogensbestanddelen hebben gewaardeerd (en zich in dat kader hebben uitgelaten over het te verwachten toekomstperspectief van SNS Reaal en SNS Bank), heeft beslist dat de schadeloosstelling hoger dient te zijn dan nul euro. De OK sluit daardoor op voorhand de mogelijkheid uit dat de deskundigen tot de conclusie komen dat het toekomstperspectief inderdaad faillissement of liquidatie was en de waarde inderdaad nul euro. En daarmee sluit de OK reeds nu uit dat de schadeloosstelling nog op nul euro zou kunnen uitkomen. Dat is in strijd met art. 6:11 Wft, althans in ieder geval onvoldoende door de OK gemotiveerd. Dat het aanbod van nul euro en het verzoek om de schadeloosstelling op nul euro vast te stellen (in de visie van de OK) onvoldoende

zouden zijn toegelicht, sluit immers niet uit dat – al dan niet na voorlichting door deskundigen – nog steeds wél aannemelijk kan worden of kan komen vast te staan dat de werkelijke waarde (gelet op het te verwachten toekomstperspectief) nul euro is. Dat kan *bijvoorbeeld* het geval zijn indien de deskundigen bij het bepalen van het te verwachten toekomstperspectief op basis van hun onderzoek van alle feiten en omstandigheden (en de in dat kader door partijen te verschaffen gegevens) tot het oordeel zouden komen dat op het peiltijdstip het saldo van de activa en passiva van SNS Reaal en SNS Bank – dat (mede) de werkelijke waarde van de onteigende vermogensbestanddelen en effecten bepaalt – weliswaar hoger (dat wil zeggen: minder negatief) was dan door de Minister is aangenomen, maar nog steeds zódanig negatief dat er niets zou overblijven voor de achtergestelde schuldeisers en aandeelhouders. De Minister meent dan ook dat in ieder geval de mogelijkheid dat de schadeloosstelling uiteindelijk door de OK – die in dit kader een zelfstandige taak heeft – op nul euro wordt vastgesteld, open moet blijven.

- 1.28 *Een tweede belangrijk bezwaar* van de Minister tegen de bestreden beschikking heeft betrekking op de relevantie van de *beurskoers* voor het vaststellen van de waarde van de effecten en vermogensbestanddelen. De Minister is van mening dat de beurskoers niet relevant is voor die waardering, althans dat de OK in ieder geval – in strijd met de bedoeling van de wetgever – teveel gewicht aan de beurskoers toekent door te oordelen dat bij die waardering *in het bijzonder* acht moet worden geslagen op de beurskoers en het zelfs denkbaar te achten dat deskundigen bij de waardering van beursgenoteerde effecten de beurskoers tot *uitgangspunt* nemen en vervolgens daarop mogelijk correcties toepassen. Om diverse redenen is de beurskoers niet geschikt om de werkelijke waarde als bedoeld in art. 6:9 lid 1 Wft te bepalen. Dat de wetgever de beurskoers niet als uitgangspunt voor de waardebepaling heeft willen nemen, volgt uit de Memorie van Toelichting bij de Interventiewet. Daarin heeft de wetgever ook aangegeven dat een redelijk handelend koper vooral naar de intrinsieke waarde zal kijken.
- 1.29 De onjuiste rechtsopvatting van de OK op dit punt komt ook tot uitdrukking in de wijze waarop de OK in het verloop van de beurskoersen van de onteigende aandelen en van een aantal van de onteigende achtergestelde obligaties in januari 2013 kennelijk “aanwijzingen” heeft gezien van het tegendeel van de stelling van de Minister dat de waarde van de onteigende effecten en vermogensbestanddelen op het peiltijdstip nihil was. Die aanwijzingen liggen kennelijk mede ten grondslag aan het oordeel van de OK dat aannemelijk is dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt van de door de rechthebbenden geleden schade.
- 1.30 Voor de Minister is *in de derde plaats* een belangrijk punt dat de OK - met name in het kader van het debat over het te verwachten *toekomstperspectief* van SNS Reaal en SNS Bank - (i) te gemakkelijk voorbij is gegaan aan *de uitspraak van 25 februari 2013*

van de Afdeling en (ii) bovendien de mogelijkheid openhoudt dat uit de bevindingen van de te benoemen deskundigen volgt dat bij het te verwachten toekomstperspectief (waarvan de redelijk handelende verkoper en de redelijk handelende koper zouden zijn uitgegaan) niet moet worden uitgegaan van het *optreden van DNB* zoals zich dat (tot op het peiltijdstip, 1 februari 2013) in werkelijkheid (feitelijk) heeft voorgedaan, maar van de fictieve situatie dat DNB het *SREP besluit* niet, nog niet of niet in dezelfde vorm zou hebben genomen.

- 1.31 Voor wat betreft punt (i) geldt dat in de uitspraak van de Afdeling uiteraard het besluit tot onteigening als zodanig ter toetsing voorlag en niet het aanbod tot schadeloosstelling. Dat neemt echter niet weg dat dit besluit (waarvan de rechtmatigheid onherroepelijk vast staat) en in het bijzonder *de oordelen die de Afdeling aan dat besluit ten grondslag heeft gelegd*, niet kunnen worden "genegeerd" bij de beantwoording van de vraag wat het te verwachten *toekomstperspectief* van SNS Reaal en SNS Bank was op 1 februari 2013, onmiddellijk voorafgaande aan de onteigening, in de situatie dat geen onteigening zou hebben plaatsgevonden. Dat geldt bijvoorbeeld voor het oordeel van de Afdeling dat de Minister er bij zijn besluitvorming vanuit moest gaan dat, als SNS Bank haar kapitaal niet tijdig zou aanvullen, DNB zich genoodzaakt zou zien om over te gaan tot het aanvragen van de noodregeling, met het faillissement van de bank als gevolg, en dat hij er bovendien rekening mee moest houden dat het faillissement van SNS Bank ook het faillissement van SNS Reaal zou betekenen. De Minister meent primair dat het *beginsel van formele rechtskracht* meebrengt dat de OK niet bij de vaststelling van de schadeloosstelling tot een geheel ander oordeel op dit punt kan komen dan de Afdeling. Als dit al anders is, heeft de OK naar de (subsidiare) mening van de Minister in ieder geval ten onrechte geen, althans onvoldoende betekenis gehecht aan de uitspraak van de Afdeling, althans bij haar *motivering* van de bestreden beschikking onvoldoende (kenbaar) aandacht besteed aan die uitspraak. Met name geldt dat in het kader van haar oordeel dat het aanbod en het verzoek onvoldoende zijn toegelicht (terwijl de Minister zich uitdrukkelijk mede heeft beroepen op de uitspraak van de Afdeling) en bij haar kennelijke oordeel dat niet aannemelijk is dat het te verwachten toekomstperspectief van SNS Reaal en SNS Bank zodanig was dat de betrokken effecten en vermogensbestanddelen op 1 februari 2013 (de onteigening weggedacht) niets meer waard waren.
- 1.32 Voor wat betreft punt (ii): bij het bepalen van het te verwachten toekomstperspectief van SNS Reaal en SNS Bank waarvan een redelijk handelende verkoper en een redelijk handelende koper op het peiltijdstip zouden zijn uitgegaan, mag en moet uiteraard alleen rekening worden gehouden met het optreden van DNB zoals zich dat tot op het peiltijdstip daadwerkelijk heeft voorgedaan. In dat kader gaat het dus om het SREP besluit zoals DNB dat in werkelijkheid heeft genomen en is niet relevant of DNB mogelijk het SREP besluit niet, nog niet of niet in dezelfde vorm zou hebben genomen als DNB met andere feiten en omstandigheden bekend zou zijn geweest dan zij in

werkelijkheid was. De OK heeft vooralsnog terecht tot uitgangspunt genomen dat bij het bepalen van het te verwachten toekomstperspectief het optreden van DNB zoals zich dat (in werkelijkheid) heeft voorgedaan, uitgangspunt is. Maar de OK laat wel ruimte om naar aanleiding van de bevindingen van de deskundigen aan dit uitgangspunt te "morrelen" en de feiten zoals die zich tot aan het peiltijdstip hebben voorgedaan op losse schroeven te zetten. Dat getuigt naar de mening van de Minister van een onjuiste rechtsopvatting omtrent het bepaalde in art. 6:9 lid 1 Wft en is in ieder geval, zonder nadere motivering, die ontbreekt, onbegrijpelijk.

- 1.33 De hiervoor genoemde drie punten zijn de kernpunten van het cassatieberoep van de Minister, die hierna in de klachten worden uitgewerkt. Daarnaast zijn er nog andere onderdelen van de bestreden beschikking die naar het oordeel van de Minister blijken te geven van een onjuiste rechtsopvatting en/of niet naar behoren zijn gemotiveerd. Die komen in de hierna te formuleren klachten eveneens aan de orde. Een groot aantal klachten wordt in dit verzoekschrift tevens (nader) toegelicht. Met betrekking tot sommige onderwerpen wordt echter volstaan met de klachten zelf, omdat deze thans geen (nadere) toelichting behoeven.

2 AANBOD/VERZOEK VOLDOENDE TOEGELICHT; WAARDE NIHIL NIET UITSLUITEN

Inleiding

- 2.1 In rov. 6.26 komt de OK tot het oordeel dat zij overeenkomstig art. 6:11 lid 3 Wft een hogere schadeloosstelling (dan het aanbod van nul euro) dient vast te stellen. Om de hoogte van die schadeloosstelling vast te stellen heeft de OK behoefte aan deskundige voorlichting, waartoe zij deskundigen zal benoemen.
- 2.2 De OK baseert dit oordeel op haar conclusie in rov. 6.25 dat de Minister het aanbod en het verzoek onvoldoende heeft toegelicht. De OK oordeelt dat deze omstandigheid en "voormelde aanwijzingen" reeds meebrengen dat (i) aannemelijk is dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt van de door de rechthebbenden geleden schade, (ii) althans dat die omstandigheid (het onvoldoende toegelicht zijn van het aanbod en het verzoek) daarmee moet worden gelijkgesteld. Volgens de OK heeft mutatis mutandis hetzelfde te gelden voor het onteigende voor zover dit niet op de beurs was genoteerd.
- 2.3 Aan de conclusie van de OK in rov. 6.25 en (daarmee ook) aan het oordeel van de OK in rov. 6.26 ligt de volgende gedachtegang ten grondslag (deels samengevat):
- (a) (rov. 6.20)
- (a1) *Niet bij voorbaat staat vast*, dat de rechtbank - indien daartoe verzocht - de noodregeling zou hebben uitgesproken.

(a2) *Evenmin staat bij voorbaat vast* dat een toewijzende beslissing noodzakelijkerwijs tot een faillissement of liquidatie zou hebben geleid. Zelfs indien echter met de Minister moet worden aangenomen dat een faillissement in de gegeven situatie - met name na mogelijke intrekking van de bankvergunning - onvermijdelijk was, betekent dat nog niet dat SNS Bank en/of SNS Reaal zouden hebben moeten worden geliquideerd.

 (a3) *Het is zeer wel denkbaar* dat curatoren in dat faillissement/die faillissementen voor een andere afwikkeling van het faillissement zouden hebben gekozen.

(b) (rov. 6.21) Een belangrijke grondslag voor de andersluidende opvatting van de Minister en zijn daaruit voortvloeiende opvatting dat de onteigende effecten en vermogensbestanddelen op 1 februari 2013 niets waard waren, vormen de in de rapporten van Cushman & Wakefield van 14 december 2012 en 20 december 2012 (hierna: "de rapporten van Cushman & Wakefield") berekende te verwachten additionele verliezen op de vastgoedportefeuille van SNS Property Finance (die aanmerkelijk hoger zijn dan die welke voordien door Ernst & Young waren gerapporteerd). Deze rapporten kunnen niet dienen als ondersteuning voor het aanbod en voor het verzoek om de schadeloosstelling overeenkomstig dat aanbod vast te stellen. Immers:

(b1) De Minister heeft de rapporten Cushman & Wakefield slechts in "geschoonde" vorm overgelegd. Een groot aantal pagina's is weggelaten, onder meer de 10 pagina's die kennelijk de "results" bevatten. Voorts is essentiële informatie, waaronder de gebruikte discontovoet, onleesbaar gemaakt. Ook moet het aanvullende rapport "be viewed solely in conjunction with, the oral briefing provided by Cushman & Wakefield V.O.F.", terwijl over die "oral briefing" niets bekend is. Als gevolg daarvan kunnen de bevindingen van Cushman & Wakefield niet adequaat worden beoordeeld. Mogelijk zijn er goede gronden voor het niet volledig overleggen, maar dat doet daaraan niet af.

(b2) Het rapport van 14 december 2012 kent tal van voorbehouden (zoals opgesomd in rov. 6.21) en voor het aanvullende rapport gelden dezelfde voorbehouden. De rapporten berusten derhalve op slechts beperkt eigen onderzoek van Cushman & Wakefield en op moeilijk toegankelijke en gedateerde gegevens.

(b3) Het aanvullende rapport van Cushman & Wakefield, dat uitgaat van de "real economic value from a loan buyers perspective", is voorts gebaseerd op een koop/verkoop van de gehele vastgoedportefeuille ineens. Ook indien het faillissement van SNS Bank en/of SNS Reaal met zekerheid te verwachten was, "kan de vraag worden gesteld" in hoeverre een redelijk handelende (ver)koper zou uitgaan van een dergelijke koop/verkoop van de portefeuille

ineens en of hij de mogelijkheid van "uitdienen" niet ook in zijn beoordeling zou betrekken.

(c) (rov. 6.22) De door de Minister op de balansposten toegepaste afslagen zijn - ook indien men zou uitgaan van een faillissementsscenario en van de juistheid van de uitkomsten van de rapporten van Cushman & Wakefield - arbitrair en evenmin van een toereikende toelichting voorzien. Dat geldt - naast de afslag op de vastgoedportefeuille ingevolge de rapporten van Cushman & Wakefield - bijvoorbeeld voor de vergelijking met DSB Bank N.V. en Van der Hoop Bankiers N.V. en de uit het gemiddelde van hun voorzieningen oninbare debiteuren afgeleide afslag van 3,683 miljard euro bij SNS Bank.

(d) (rov. 6.23) Ook de rechtbank zou de rapporten van Cushman & Wakefield zijn tegengekomen bij de beoordeling van een eventueel verzoek tot toepassing van de noodregeling op de voet van art. 3:162c lid 1 Wft. *Niet uitgesloten is* dat zij de aangedragen stellingen en in het bijzonder de rapporten - uitgaande van de fictie dat de onteigening achterwege zou zijn gebleven en dat alle feiten en omstandigheden als eerder overwogen bekend zouden zijn geweest - ontoereikend zou hebben geacht voor het oordeel dat summierlijk zou zijn gebleken dat er overeenkomstig art. 3:159c lid 1 Wft "tekenen (waren) van een gevaarlijke ontwikkeling (...) met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit onderscheidenlijk de technische voorzieningen en redelijkerwijs (was) te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede (zou) keren".

(e) (rov. 6.24) De fluctuaties van de beurskoersen van de onteigende aandelen en van een aantal van de onteigende achtergestelde obligaties in januari 2013 waren niet zodanig dat daarin een aanwijzing gevonden kan worden dat de werkelijke waarde van die aandelen en obligaties onder invloed van in de loop van die maand bekend geworden informatie aanmerkelijk daalde, laat staan dat die daling tot een waarde van nihil zou hebben geleid. Dat de koers van het aandeel SNS Reaal sinds de beursgang in 2006 was gedaald van € 16,50 via € 1,06 op vrijdag 29 juni 2012 tot € 0,841 op 31 januari 2013, doet er niet aan af, dat ook die laatste koers een niet te verwaarlozen waarde vertegenwoordigt. Zoals overwogen, moet aangenomen worden dat de markt in de loop van januari 2013 al rekening hield met de serieuze mogelijkheid dat DNB en/of de Minister zou(den) ingrijpen en dat dat in de koers was verdisconteerd. Op grond daarvan *is niet op voorhand aannemelijk* dat de waarde tot nihil zou zijn gedaald, op het moment dat DNB - uitgaand van de situatie dat geen onteigening zou hebben plaatsgevonden - daadwerkelijk zou hebben ingegrepen.

(f) (rov. 6.25) De Minister heeft ook niet op andere wijze "aannemelijk gemaakt" dat de waarde van de onteigende effecten en vermogensbestanddelen op het peiltijdstip nihil was, terwijl dat - gelet op de aanwijzingen voor het tegendeel - wel op zijn weg

had gelegen.

- 2.4 De hiervoor weergegeven gedachtegang van de OK in rov. 6.20 tot en met 6.25 en de daarop gebaseerde conclusie en oordelen van de OK in rov. 6.25 en 6.26 dat de Minister het aanbod en het verzoek onvoldoende heeft toegelicht en de OK een hogere schadeloosstelling dan nul euro dient vast te stellen, getuigen van een onjuiste rechtsopvatting en/of zijn niet naar behoren gemotiveerd.

Klachten

Vaststelling schadeloosstelling op nul euro niet reeds uitsluiten

- 2.5 Indien het oordeel van de OK in rov. 6.26 aldus moet worden begrepen dat de OK reeds thans (uitdrukkelijk en zonder voorbehoud) heeft beslist dat de door de OK vast te stellen schadeloosstelling, ook ná voorlichting van de te benoemen deskundigen en *ongeacht* de inhoud van het nog uit te brengen deskundigenbericht (met een ruime reikwijdte als door de OK beoogd), *in ieder geval niet op nul euro vastgesteld zal (kunnen) worden*, getuigt dat oordeel van een onjuiste rechtsopvatting omtrent het bepaalde in art. 6:11 leden 2 en 3 Wft en miskent de OK het volgende.

Uit het enkele oordeel dat *aannemelijk is* (meer precies: de OK kennelijk *aannemelijk acht*) dat het aanbod (van nul euro) geen volledige vergoeding vormt van de door de rechthebbenden geleden schade, volgt niet zonder meer dat de schadeloosstelling die de OK met inachtneming van de art. 6:8 en 6:9 Wft dient vast te stellen hoe dan ook hoger dient te zijn dan het aanbod (van nul euro). Het voorgaande geldt althans indien, zoals in het onderhavige geval, het oordeel dat de OK aannemelijk acht dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt, geheel (of grotendeels)¹⁴ is gebaseerd op de conclusie dat de Minister het aanbod en het verzoek *onvoldoende heeft toegelicht*.

Althans of tevens miskent de OK dat pas indien (na het deskundigenbericht, indien dat wordt bevolen) *vast is komen te staan* dat het aanbod van de Minister geen volledige vergoeding vormt van de door de betrokkenen (rechthebbenden) geleden schade in de zin van art. 6:11 lid 3 Wft, de OK een hogere schadeloosstelling kan en moet vaststellen. Indien de OK dit laatste niet miskent, is het oordeel van de OK in rov. 6.26 onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd, aangezien zonder nadere motivering, die ontbreekt, niet valt in te zien dat uit het feit dat de Minister het aanbod en het verzoek *onvoldoende heeft toegelicht* en de OK daarom *aannemelijk acht* dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt, volgt dat reeds (*definitief is komen vast te staan*) dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt.

¹⁴ Voor zover dat oordeel tevens is gebaseerd op enkele "aanwijzingen" van het tegendeel van het standpunt van de Minister, zij tevens verwezen naar onderdeel 2.9 (slot).

In ieder geval geldt het in de vorige alinea's van dit onderdeel gestelde indien de OK, zoals in het onderhavige geval, kennelijk behoefte heeft aan deskundige voorlichting om de hoogte van de schadeloosstelling vast te stellen en daartoe deskundigen zal benoemen, temeer indien die deskundigen een opdracht met een (zeer) ruime reikwijdte krijgen en in het kader van de (voorlichting over de) waardering van de onteigende effecten en vermogensbestanddelen zélf (geheel of deels) het te verwachten toekomstperspectief van de betrokken financiële onderneming als bedoeld in art. 6:9 lid 1 Wft mogen vaststellen. De deskundigen zullen dan bij de waardebeoordeling (de beantwoording van de aan hen te stellen vraag als bedoeld in rov. 6.75 van de bestreden beschikking) óók nog steeds de mogelijkheid moeten hebben om tot het oordeel te komen dat het te verwachten toekomstperspectief van SNS Reaal respectievelijk SNS Bank op 1 februari 2013, onmiddellijk voorafgaande aan de onteigening, zodanig was dat de werkelijke waarde in de zin van art. 6:8 lid 2 Wft nul euro was. De OK dient vervolgens nog te kunnen beslissen dat zij, gelet op het deskundigenbericht, de schadeloosstelling (alsnog) overeenkomstig het aanbod van de Minister vaststelt op nul euro. De OK miskent dat de mogelijkheid van een dergelijk deskundigenoordeel en van een dergelijke beslissing van de OK niet op voorhand uitgesloten mag worden, althans niet op grond van de motivering die de OK daarvoor heeft gegeven (waarvoor tevens zij verwezen naar de onderdelen 2.8 tot en met 2.14 hierna).

Aangezien het oordeel van de OK in rov. 6.26 voortbouwt op het oordeel van de OK in rov. 6.25 dat aannemelijk is dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt, althans de omstandigheid dat de Minister het aanbod en het verzoek onvoldoende heeft toegelicht, daarmee moet worden gelijkgesteld, vitiëren de hierna in de onderdelen 2.6 tot en met 2.14 opgenomen klachten tegen rov. 6.25 ook het oordeel van de OK in rov. 6.26.

Onvoldoende toelichting leidt niet tot aannemelijk achten geen volledige schadevergoeding

- 2.6 Het oordeel van de OK in rov. 6.25 getuigt van een onjuiste rechtsopvatting omtrent het bepaalde in art. 6:10 lid 2 Wft en/of art. 6:11 leden 2 en 3 Wft. De OK miskent dat de omstandigheid dat de Minister (naar het oordeel van de OK) het aanbod en het verzoek *onvoldoende heeft toegelicht*, niet reeds meebrengt – ook niet in combinatie met de door de OK bedoelde “aanwijzingen voor het tegendeel” (waarvoor ook zij verwezen naar onderdeel 2.9 slot hierna) – dat voldaan is aan het in art. 6:11 lid 2 Wft opgenomen vereiste (voor afwijking van het aanbod) dat aannemelijk is (meer precies: dat de OK *aannemelijk acht*) dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt van de door de betrokkenen (rechthebbenden) geleden schade. De OK miskent tevens dat die omstandigheid daarmee ook niet “*gelijkgesteld*” mag worden, in die zin dat reeds aan dat vereiste geacht moet worden te zijn voldaan indien de Minister het aanbod en het verzoek onvoldoende heeft toegelicht. De OK miskent dat zij, indien de

Minister (naar het oordeel van de OK) het aanbod en het verzoek onvoldoende heeft toegelicht, zelfstandig – ook los van (de toelichting op) het aanbod en het verzoek – dient te beoordelen en te motiveren of, en zo ja, op welke gronden zij aannemelijk acht dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt voor de door de betrokkenen (rechthebbenden) geleden schade.

Aan (toelichting op) aanbod en verzoek te stellen eisen

- 2.7 Met haar oordelen in rov. 6.20 tot en met 6.25 miskent de OK dat art. 6:10 en 6:11 Wft niet eisen dat de Minister het aanbod en/of het verzoek (voldoende) toelicht, althans niet eisen dat de Minister in het aanbod en/of het verzoek aannemelijk maakt dat het aanbod een volledige vergoeding vormt voor de door betrokkenen (rechthebbenden) geleden schade. Althans heeft de OK blijkens die oordelen – en in het licht van de motivering van het aanbod en de uitvoerige nadere onderbouwing daarvan in het verzoek¹⁵ – in ieder geval *te hoge eisen gesteld* aan (de toelichting op) het aanbod en/of het verzoek en/of aan de (graad van) aannemelijkheid dat het aanbod een volledige vergoeding vormt voor de door betrokkenen geleden schade. Althans heeft de OK blijkens die oordelen te hoge eisen gesteld aan de wijze waarop de Minister dient toe te lichten en/of aannemelijk te maken wat het – door een redelijk handelende verkoper en redelijk handelende koper – te verwachten toekomstperspectief is als bedoeld in art. 6:9 lid 1 Wft. Aldus heeft de OK blij gegeven van een onjuiste rechtsopvatting omtrent het bepaalde in art. 6:9 lid 1, 6:10 lid 2 en/of 6:11 leden 2 en 3 Wft.

Zo gaat de OK er in rov. 6.20 ten onrechte vanuit dat *bij voorbaat vast dient te staan* dat de rechtbank – indien daartoe verzocht – de noodregeling zou hebben uitgesproken en dat een toewijzende beslissing noodzakelijkerwijs tot een faillissement of liquidatie zou hebben geleid, waarmee de OK een onmogelijke bewijslast op de Minister legt,¹⁶ en miskent dat de Minister (hooguit) voldoende hoeft toe te lichten, althans aannemelijk hoeft te maken, dat (een redelijk handelende verkoper en redelijk handelende koper op de peildatum zouden hebben verwacht dat) dit zou zijn gebeurd. Ook met haar oordeel dat *zeer wel denkbaar is* dat curatoren voor een andere afwikkeling van het faillissement zouden hebben gekozen, miskent de OK dat het er niet om gaat welke andere scenario's er "denkbaar" zijn en of bij voorbaat vast staat dat zich naar verwachting geen ander scenario zou hebben voltrokken, maar om de vraag of de Minister het door hem aangenomen scenario voldoende heeft toegelicht, althans voldoende aannemelijk heeft gemaakt. De speculatie dat een ander scenario

¹⁵ In de kern neerkomend op het betoog dat gelet op diverse omstandigheden het op de peildatum te verwachten toekomstperspectief waarvan een redelijk handelende verkoper en een redelijk handelende koper zouden zijn uitgegaan inhield dat SNS Reaal en SNS Bank zonder onteigening failliet of in liquidatie zouden gaan en dat de rechthebbenden in een dergelijk scenario geen enkele uitkering zouden ontvangen.

¹⁶ In dit verband dient bedacht te worden dat juist op grond van art. 6:2 lid 1 Wft is ingegrepen vóórdát de noodregeling is uitgesproken, omdat het uitspreken van de noodregeling een gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel zou opleveren.

"denkbaar" is, brengt niet mee dat het door de Minister aangenomen scenario niet aannemelijk is, laat staan onvoldoende is toegelicht.

Hetzelfde geldt (mutatis mutandis) voor het oordeel van de OK in rov. 6.23 dat *niet uitgesloten is* dat de rechtbank bij de beoordeling van een eventueel verzoek tot toepassing van de noodregeling de aangedragen stellingen en in het bijzonder de rapporten van Cushman & Wakefield ontoereikend zou hebben geacht voor het oordeel dat (kort gezegd) zou zijn voldaan aan het criterium van art. 3:159c lid 1 Wft. Het gaat er niet om of een bepaald scenario al dan niet uitgesloten is, maar om de vraag of de Minister het door hem aangenomen scenario voldoende heeft toegelicht en/of aannemelijk heeft gemaakt.

Ook het oordeel van de OK in rov. 6.21 dat de rapporten van Cushman & Wakefield (in het geheel) niet kunnen dienen als ondersteuning voor het aanbod en voor het verzoek, en de daaraan voorafgaande motivering van dat oordeel, geven blijk van bedoelde (al) te strenge eisen. Zo gaat het er niet om of *de vraag kan worden gesteld* in hoeverre een redelijk handelende (ver)koper (ook indien het faillissement van SNS Bank en/of SNS Reaal met zekerheid te verwachten was) zou uitgaan van een koop/verkoop van de gehele vastgoedportefeuille ineens¹⁷ en of hij de mogelijkheid van "uitdienen" niet ook in zijn beoordeling zou hebben betrokken. Het gaat erom of de Minister zijn stellingen op dit punt in het verzoekschrift voldoende heeft toegelicht, althans aannemelijk heeft gemaakt (hetgeen het geval is; zie hierna onderdeel 2.12 slot).

Aanbod/verzoek wel voldoende toegelicht; onvoldoende motivering OK

- 2.8 De gedachtegang van de OK in rov. 6.20 tot en met 6.25, uitmondend in de conclusie dat de Minister het aanbod en het verzoek onvoldoende heeft toegelicht, is in ieder geval niet naar behoren gemotiveerd in het licht van de motivering van het aanbod en met name de uitvoerige nadere onderbouwing daarvan in het verzoek.¹⁸ De OK heeft de volgende (essentiële) stellingen/omstandigheden die de Minister aan dat betoog ten grondslag heeft gelegd niet, althans onvoldoende (kenbaar) in haar beoordeling betrokken (kort samengevat):

(i) De *externe accountant van SNS Reaal, KPMG*, heeft bij brief van 29 november 2012¹⁹ aan SNS Reaal bericht dat het aannemelijk was dat voor het opmaken van de jaarrekening 2012 van SNS Reaal en SNS Bank sprake

¹⁷ Overigens verdient opmerking dat koop/verkoop van de gehele vastgoedportefeuille ineens niet betekent dat Cushman & Wakefield is uitgegaan van de actuele verkoopwaarde, de executiewaarde (gedwongen verkoop op korte termijn) of van de opbrengst bij verkoop vanuit een faillissement. De "real economic value from a loan buyers perspective", waarvan het aanvullende rapport van Cushman & Wakefield uitgaat, levert een *hogere* waardering op dan de executiewaarde of de opbrengst bij verkoop vanuit een faillissement en zelfs een *hogere* waardering dan de actuele verkoopwaarde (marktwaarde). Dit is uitvoerig uiteengezet in pleitnotities, onder 4.18-4.20.

¹⁸ Zie noot 15.

¹⁹ Zie prod. 12 bij verzoekschrift en rov. 2.23 van de bestreden beschikking.

was van een materiële onzekerheid met betrekking tot het zelfstandig vermogen van SNS Bank om aan de kapitaalvereisten te kunnen voldoen, hetgeen resulteerde in gerede twijfel omtrent de continuïteit van SNS Bank en daarmee SNS Reaal. KPMG heeft er daarbij op gewezen dat als die materiële onzekerheid niet tijdig²⁰ afdoende zou worden weggenomen door haar een afkeurende verklaring zou worden afgegeven dan wel de jaarrekening niet op basis van continuïteit, maar op liquidatiebasis zou moeten worden opgemaakt. Ook KPMG was los van de (her)waardering van de vastgoedportefeuille van Cushman & Wakefield al tot het oordeel gekomen dat zonder allesomvattende oplossing niet langer van de continuïteit van SNS Reaal zou kunnen worden uitgegaan.²¹

(ii) *Alle mogelijke oplossingen* voor de financiële problemen van SNS Reaal en SNS Bank zijn *één voor één beoordeeld en afgevallen*. SNS Reaal kon de financiële problemen niet te boven komen door de verkoop van SNS Bank, verzekeringsdochter Reaal of beide.²² Een overdracht van activa of passiva en/of aandelen was om diverse redenen ook geen optie.²³ Een publiek-private samenwerking waarbij de drie grootste Nederlandse banken betrokken zouden zijn om SNS Bank en SNS Reaal te redden (de "grootbanken-variant"), kon niet op instemming van de Europese Commissie rekenen en viel daarom ook af als oplossing.²⁴ De tweede publiek-private oplossing, het niet-bindende voorstel van CVC, gaf volgens DNB een onvoldoende mate van zekerheid dat het bestaande kapitaaltekort op korte termijn zou worden aangevuld. Bovendien zou de Staat in dit voorstel verreweg de grootste kapitaalbijdrage hebben moeten leveren en de grootste risico's hebben moeten dragen. Het voorstel schoot dus tekort op het punt van de kapitalisatie, de uitvoerbaarheid en de verdeling van de risico's. Onder meer om die redenen was het voorstel niet acceptabel.²⁵ Het feit dat een oplossing uiteindelijk niet mogelijk bleek, betekent dat de financiële problemen niet konden worden verholpen en SNS Bank en SNS Reaal dus niet langer een toekomstperspectief hadden.²⁶

(iii) Ook *SNS Reaal zelf onderkende* (en heeft publiekelijk aangegeven) dat er een structurele "allesomvattende oplossing" moest komen. SNS Reaal heeft voorts onderkend dat er buiten het niet-bindende voorstel van CVC geen

²⁰ Dat wil zeggen uiterlijk op het moment van publiceren van de jaarresultaten. De voorgenomen datum daarvoor was 14 februari 2013.

²¹ Zie: verzoekschrift, onder 2.14, 6.8, 6.32, 6.33; pleitnotities, onder 3.12, 3.20. Vgl. ook rov. 2.23 van de bestreden beschikking.

²² Zie verzoekschrift, onder 2.9, 3.2-3.5.

²³ Zie verzoekschrift, onder 3.6 en 3.7.

²⁴ Zie verzoekschrift, onder 3.9.

²⁵ Zie: verzoekschrift, onder 3.10-3.13; pleitnotities, onder 2.20-2.22.

²⁶ Zie: verzoekschrift, onder 2.22, 3.1; pleitnotities, onder 3.18-3.23.

andere oplossingen meer voorhanden waren. Toen dat laatste alternatief wegviel, hield SNS Reaal zelf geen uitzicht meer op een uitweg uit de problemen; ook in haar eigen toekomstperspectief was het einde van de weg bereikt en was het continueren van de bedrijfsactiviteiten niet langer mogelijk.²⁷

(iv) DNB was mede gelet op de in het SREP-besluit vastgelegde noodzaak van kapitaalversterking waaraan niet door SNS Bank kon worden voldaan en bij gebreke van een finale oplossing die op korte termijn tot die kapitaalversterking zou leiden, tot de conclusie gekomen dat het niet langer verantwoord was dat SNS Bank het bankbedrijf uitoefende. SNS Bank kon haar bankbedrijf dus niet continueren.²⁸

(v) Er was niet alleen een kapitaaltekort bij SNS Bank, maar er waren ook *liquiditeitsproblemen*. De onzekerheden over de kapitalisatie van SNS Reaal hadden ertoe geleid dat zij zich niet meer voldoende extern kon financieren. Dit hield onder meer verband met het feit dat de verwachting was dat SNS Bank ultimo 2013 niet aan haar verplichting tot terugbetaling van de staatssteun die zij in 2008 had verkregen zou kunnen voldoen en dat de Europese Commissie dan maatregelen zou opleggen die de continuïteit van SNS Reaal zouden bedreigen. SNS Bank was voor haar kaspositie in belangrijke mate afhankelijk van het aantrekken van spaargelden en de onzekerheden rondom SNS Bank resulteerden in een toenemende netto uitstroom van spaargeld (in de periode van 16 januari tot en met 1 februari 2013 in totaal ongeveer 2,5 miljard euro) en de kaspositie van SNS Bank liep daarom snel terug. Voor zover een dergelijke uitstroom al niet als een beginnende *bankrun* moet worden gezien, was er op z'n minst sprake van een acute dreiging en dus gevaar van een bankrun. Het is waarschijnlijk dat bij het bekend worden van de recente ontwikkelingen (onder meer het afvallen van de CVC-optie, de maatregel die DNB aan SNS Bank had opgelegd en het feit dat SNS Bank niet aan die maatregel kon voldoen) de uitstroom van spaargelden alleen maar zou versnellen en een (verdere) bankrun zou hebben veroorzaakt.²⁹ Bovendien moest SNS Reaal begin maart 2013 een externe financiering die dan zou vervallen aflossen. DNB kon echter niet toestaan dat verzekeringsdochter Reaal en SNS Bank hun kredietverlening aan SNS Reaal zouden uitbreiden om die aflossing te doen.

²⁷ Zie: verzoekschrift, onder 6.6-6.8; pleitnotities, onder 3.19, 3.20, 3.22.

²⁸ Zie: verzoekschrift, onder 2.18-2.22, 6.4-6.5, 6.12; zie ook rov. 2.29, 2.33, 2.40 en 2.41 van de bestreden beschikking.

²⁹ Zie: verzoekschrift, onder 6.19-6.28; pleitnotities 3.13, 3.14.

Bij gebrek aan andere financieringsmogelijkheden zou dit naar verwachting van DNB leiden tot betalingsonmacht van SNS Reaal.³⁰

2.9 De OK heeft zijn oordeel dat de Minister (ook) niet (op andere wijze) aannemelijk heeft gemaakt dat de waarde van de onteigende effecten en vermogensbestanddelen op het peiltijdstip nihil was en zijn conclusie dat de Minister het aanbod en het verzoek onvoldoende heeft toegelicht, *vrijwel uitsluitend gebaseerd op* (kort gezegd) het oordeel dat de *rapporten van Cushman & Wakefield* niet kunnen dienen als ondersteuning voor het aanbod en het verzoek alsmede op (het verloop van) de *beurskoersen*. Daarmee heeft de OK geen, althans onvoldoende, recht gedaan aan de toelichting op het aanbod en het verzoek en heeft de OK miskend dat de genoemde rapporten weliswaar een belangrijke grondslag waren voor de opvatting van de Minister over de waarde van de onteigende effecten en vermogensbestanddelen, maar zeker niet de enige grondslag, zoals uit de hiervoor in onderdeel 2.8 achter (i) tot en met (v) weergegeven stellingen blijkt. De OK heeft blijkens rov. 3.1 en 6.17 wel onderkend dat de Minister méér aan zijn aanbod en verzoek ten grondslag heeft gelegd dan (kort gezegd) de rapporten van Cushman & Wakefield, maar heeft verzuimd (voldoende) (kenbaar) op die andere grondslagen (stellingen en omstandigheden, zoals hiervoor achter (i) tot en met (v) samengevat) in te gaan. Het voorgaande klemt temeer nu de Minister heeft aangevoerd dat al *voorafgaand* aan het verschijnen van de rapporten van Cushman & Wakefield, volgens SNS Reaal, DNB en KPMG, zonder reddingsplan niet langer van de continuïteit van SNS Reaal kon worden uitgegaan³¹ en dat het ook *zónder* de herwaardering van de vastgoedportefeuille door Cushman & Wakefield een gegeven was dat er (wanneer ook publiek-private oplossingen zoals de grootbanken-variant en het CVC-voorstel niet zouden slagen) geen ander alternatief was dan nationalisatie, hetgeen tevens volgde uit het feit dat KPMG ook *lós* van die waardering al tot het oordeel was gekomen dat zonder allesomvattende oplossing niet langer van de continuïteit van SNS Reaal zou kunnen worden uitgegaan.³² Ook met die stellingen heeft de OK onvoldoende (kenbaar) rekening gehouden.

De (belangrijke) betekenis die de OK heeft gehecht aan (het verloop van) de beurskoersen, maakt dat het oordeel van de OK in rov. 6.25 dat "mutatis mutandis hetzelfde heeft te gelden voor het onteigende voor zover dit niet op de beurs was genoteerd", onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd is. Zonder nadere motivering, die ontbreekt, valt immers niet in te zien op welke wijze hetgeen de OK in rov. 6.24 heeft overwogen omtrent (het verloop van) de beurskoersen, zou kunnen gelden voor het onteigende voor zover dit niet op de beurs was genoteerd.

Zonder nadere motivering, die ontbreekt, is ook onvoldoende duidelijk welke aanwijzingen de OK in rov. 6.25 bedoelt met "de aanwijzingen voor het tegendeel"

³⁰ Zie verzoekschrift, onder 2.19.

³¹ Zie: pleitnotities, onder 3.25.

³² Zie: pleitnotities, onder 3.20.

(van de stelling van de Minister dat de waarde van de onteigende effecten en vermogensbestanddelen nihil was) en "voormelde aanwijzingen". Hetgeen de OK in rov. 6.20 tot en met 6.25 overweegt betreft immers hoofdzakelijk het plaatsen van vraagtekens bij en het als onvoldoende beoordelen van (een deel van) de toelichting op het verzoek en het aanbod, maar bevat geen concrete aanwijzingen van het tegendeel van de stellingen van de Minister. Aangenomen moet worden dat de OK met "de aanwijzingen voor het tegendeel" doelt op (het verloop van) de beurskoersen, waarop de OK ingaat in rov. 6.24, maar zoals uit de hierna in onderdeel 2.14 opgenomen klachten blijkt, is onbegrijpelijk dat dit een aanwijzing voor het tegendeel zou zijn en getuigt het oordeel van de OK daaromtrent bovendien van een onjuiste rechtsopvatting omtrent de betekenis die aan de beurskoers mag worden toegekend bij de waardering van de onteigende effecten en vermogensbestanddelen (waarvoor zij verwezen naar de onderdelen 3.6 tot en met 3.9 hierna). Bovendien is dan ook in dit verband onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd, dat "mutatis mutandis hetzelfde heeft te gelden voor het onteigende voor zover dit niet op de beurs was genoteerd". Niet valt dan immers in te zien dat de bedoelde "aanwijzingen voor het tegendeel" en "voormelde aanwijzingen" ook relevant zouden zijn voor het onteigende voor zover dit niet op de beurs was genoteerd.

Oordelen achter (a) en (d): noodregeling, faillissement, liquidatie

- 2.10 Het hiervoor achter (a1)³³ weergegeven oordeel van de OK in rov. 6.20 dat niet bij voorbaat vast staat dat de rechtbank – indien daartoe verzocht – de noodregeling zou hebben uitgesproken, is onvoldoende gemotiveerd. De OK is in het geheel niet ingegaan op het betoog van de Minister³⁴ dat en waarom moet worden aangenomen dat als DNB de noodregeling had aangevraagd, deze ook zou zijn verleend. Daarbij heeft de Minister onderbouwd waarom aan het criterium voor het uitspreken van de noodregeling³⁵ zou zijn voldaan. In dit kader heeft de Minister onder meer verwezen naar de brieven van DNB aan SNS Reaal en de Minister van 27 januari 2013 en 1 februari 2013 (zoals geciteerd in rov. 2.33, 2.40 en 2.41 van de bestreden beschikking). Ook het hiervoor achter (d) weergegeven oordeel in rov. 6.23 dat "niet uitgesloten is" dat de rechtbank bij de beoordeling van een verzoek tot toepassing van de noodregeling "de aangedragen stellingen" en in het bijzonder de rapporten van Cushman & Wakefield ontoereikend zou hebben geacht voor het oordeel dat (kort gezegd) aan het vereiste van art. 3:159c lid 1 Wft werd voldaan, vormt een volstrekt onvoldoende gemotiveerde respons op het betoog van de Minister als hiervoor

³³ Verwezen wordt telkens naar de (combinatie van) letters en cijfers zoals gebruikt in onderdeel 2.3 (inleiding).

³⁴ Zie: verzoekschrift, onder 3.7, 6.16, 6.17, 6.42; pleitnotities, onder 3.24.

³⁵ Zie art. 3:160 lid 1, 3:162c lid 1 en 3:159c lid 1 Wft: er moet *summierlijk* blijken dat er ten aanzien van de betrokken bank tekenen zijn van een gevaarlijke ontwikkeling met betrekking tot het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit onderscheidenlijk de technische voorzieningen en redelijkerwijs is te voorzien dat die ontwikkeling niet voldoende of niet tijdig ten goede zal keren.

bedoeld. Het voorgaande geldt temeer nu de Minister heeft aangevoerd dat al *voorafgaand* aan het verschijnen van de rapporten van Cushman & Wakefield, volgens SNS Reaal, DNB en KPMG, zonder reddingsplan niet langer van de continuïteit van SNS Reaal kon worden uitgegaan³⁶ en dat het ook *zónder* de herwaardering van de vastgoedportefeuille door Cushman & Wakefield een gegeven was dat er (wanneer ook publiek-private oplossingen zoals de grootbanken-variant en het CVC-voorstel niet zouden slagen) geen ander alternatief was dan nationalisatie, hetgeen tevens volgde uit het feit dat KPMG ook *lós* van die waardering al tot het oordeel was gekomen dat zonder allesomvattende oplossing niet langer van de continuïteit van SNS Reaal zou kunnen worden uitgegaan.³⁷

Het hiervoor achter (a2) weergegeven oordeel van de OK in rov. 6.20 dat evenmin bij voorbaat vast staat dat een toewijzende beslissing noodzakelijkerwijs tot een faillissement of liquidatie zou hebben geleid, is eveneens onvoldoende gemotiveerd. De OK is in het geheel niet ingegaan op het uitvoerige betoog van de Minister³⁸ dat, en waarom, toepassing van de noodregeling op SNS Bank tot het faillissement van SNS Bank en SNS Reaal zou hebben geleid (liquiditeitsproblemen, kapitaaltekort, geen of onvoldoende kans op herstel).

Ten slotte ontbeert ook het hiervoor achter (a3) weergegeven oordeel van de OK in rov. 6.20 dat het zeer wel denkbaar is dat curatoren in het faillissement/de faillissementen van SNS Bank en/of SNS Reaal "voor een andere afwikkeling van het faillissement" zouden hebben gekozen, een deugdelijke motivering. De OK maakt in het geheel niet duidelijk wat een "andere afwikkeling van het faillissement" zou kunnen inhouden en wat die andere afwikkeling voor gevolgen zou hebben voor de waardering. Voor zover de OK zou doelen op het door de curator(en) "uitdienen" van de vastgoedportefeuille, is het oordeel van de OK zonder nadere motivering, die ontbreekt, onbegrijpelijk in het licht van de onderbouwde stelling van de Minister dat een scenario waarin de curator in het faillissement van SNS Bank en/of SNS Reaal de portefeuille zou uitdienen niet realistisch is.³⁹

- 2.11 De hiervoor achter (a1) en (a2) weergegeven oordelen van de OK in rov. 6.20 zijn temeer onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd, in het licht van *de uitspraak van de Afdeling van 25 februari 2013*, in het bijzonder haar oordeel dat de Minister er bij zijn besluitvorming vanuit moest gaan dat, als SNS Bank haar kapitaal niet tijdig zou aanvullen, DNB zich genoodzaakt zou zien om over te gaan tot het aanvragen van de noodregeling, met het faillissement van de bank als gevolg, en er bovendien rekening mee moest houden dat het faillissement van SNS Bank ook het faillissement van SNS Reaal zou betekenen (rov. 17.4). Dat laatste oordeel heeft de Afdeling ten grondslag gelegd aan haar beslissing dat de Minister zich op het standpunt heeft

³⁶ Zie: pleitnotities, onder 3.25.

³⁷ Zie: pleitnotities, onder 3.20.

³⁸ Zie: verzoekschrift, onder 6.42-6.46 (met verwijzing naar 6.19-6.41); pleitnotities, onder 3.24-3.28.

³⁹ Zie: pleitnotities, onder 4.21; repliek, onder 5.4.

mogen stellen dat de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar was door de situatie (financiële problemen) waarin SNS Reaal en SNS Bank zich bevonden (het criterium van art. 6:2 lid 1 Wft). De OK heeft bij de bedoelde oordelen in rov. 6.20 in het geheel geen (kenbare) aandacht besteed aan de uitspraak van de Afdeling, ofschoon de Minister daarop wel een beroep heeft gedaan.⁴⁰

Het achter (a1) bedoelde oordeel is temeer onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd nu (zonder nadere motivering, die ontbreekt) niet valt in te zien dat indien (zoals door de uitspraak van de Afdeling vaststaat) door de financiële problemen bij de betrokken (systeemrelevante) bank wél wordt voldaan aan het genoemde criterium van art. 6:2 lid 1 Wft (stabiliteit financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar), niet wordt voldaan aan het criterium voor het uitspreken van de noodregeling (kort gezegd: summierlijk blijken van tekenen van een gevaarlijke ontwikkeling; zie hiervoor noot 35).

Oordeel achter (b): rapporten C&W geen ondersteuning van aanbod en verzoek

- 2.12 Het hiervoor achter (b) weergegeven oordeel van de OK in rov. 6.21 dat de rapporten van Cushman & Wakefield om de achter (b1) tot en met (b3) weergegeven redenen (in het geheel) niet kunnen dienen als ondersteuning voor het aanbod en voor het verzoek om de schadeloosstelling overeenkomstig dat aanbod vast te stellen, getuigt van een onjuiste rechtsopvatting, althans is niet naar behoren gemotiveerd. Het oordeel bouwt voort op de hiervoor achter (b1) tot en met (b3) weergegeven oordelen van de OK, zodat de hierna in dit onderdeel opgenomen klachten tegen die oordelen ook het bedoelde oordeel achter (b) vitiëren. De OK stelt te hoge eisen aan (de toelichting op) het aanbod en het verzoek (waarvoor zij verwezen naar onderdeel 2.7 hiervoor) en miskent in dat verband dat de achter (b1) tot en met (b3) weergegeven redenen mogelijk wel meebrengen dat de bevindingen in de rapporten van Cushman & Wakefield met enige voorzichtigheid moeten worden gezien en beoordeeld, maar niet meebrengen dat die rapporten in het geheel niet zouden kunnen dienen als "ondersteuning" van het aanbod en het verzoek. Althans is zonder nadere motivering, die ontbreekt, onbegrijpelijk waarom de achter (b1) tot en met (b3) weergegeven redenen zouden meebrengen dat de rapporten van Cushman & Wakefield volledig zouden diskwalificeren als onderdeel van de toelichting op het aanbod en het verzoek.

Het achter (b1) weergegeven oordeel van de OK dat de rapporten van Cushman & Wakefield niet adequaat kunnen worden beoordeeld, omdat ze in "geschoonde" vorm zijn overgelegd, waardoor een groot aantal pagina's zijn weggelaten, onder meer de pagina's die kennelijk de "results" bevatten, en omdat de gebruikte discontovoet onleesbaar is gemaakt (en vanwege het voorbehoud met betrekking tot de "oral briefing"; zie hierna), is onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd, aangezien zonder nadere motivering, die ontbreekt, niet valt in te zien

⁴⁰ Zie: verzoekschrift, onder 2.25, 6.2, 6.3; pleitnotities, onder 3.4.

waarom die rapporten, met name de in die rapporten getrokken conclusies,⁴¹ niet adequaat zouden kunnen worden beoordeeld in die "geschoonde" vorm.

Voor zover de opmerking van de OK dat de in de rapporten van Cushman & Wakefield berekende te verwachten additionele verliezen aanmerkelijk hoger zijn dan die welke voordien door Ernst & Young waren gerapporteerd, mede dragend is voor het oordeel van de OK dat de bevindingen van Cushman & Wakefield niet adequaat beoordeeld kunnen worden en/of het oordeel dat de rapporten van Cushman & Wakefield niet kunnen dienen als ondersteuning voor het aanbod en het verzoek, is deze gedachtegang van de OK onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd in het licht van de onderbouwde stelling van de Minister dat (kort samengevat) het rapport van Ernst & Young geen waarderingsrapport was en bovendien gedateerd was, zodat het niet opmerkelijk is dat de door Ernst & Young gerapporteerde additionele verliezen aanmerkelijk lager waren dan de later door Cushman & Wakefield berekende verliezen.⁴²

De hiervoor achter (b1) genoemde opmerking dat het aanvullende rapport moet worden gelezen in samenhang met de "oral briefing" door Cushman & Wakefield waarover niets bekend is en de hiervoor achter (b2) genoemde voorbehouden, zijn (naar van algemene bekendheid is) niet meer dan gebruikelijke voorbehouden in dit soort rapporten, en brengen uiteraard niet mee dat aan (de conclusies van) de rapporten (in het geheel) geen waarde meer zou kunnen worden gehecht en (de conclusie van) de rapporten (in het geheel) niet meer zouden kunnen dienen als ondersteuning voor het aanbod en het verzoek.

Niet valt in te zien dat uit de hiervoor achter (b3) weergegeven overweging van de OK dat "de vraag kan worden gesteld" in hoeverre een redelijk handelende (ver)koper (ook indien het faillissement van SNS Bank en/of SNS Reaal met zekerheid te verwachten was) zou uitgaan van een koop/verkoop van de gehele vastgoedportefeuille ineens⁴³ en of hij de mogelijkheid van "uitdienen" niet ook in zijn beoordeling zou hebben betrokken, (mede) de conclusie kan worden getrokken dat het aanvullende rapport van Cushman & Wakefield (in het geheel) niet kan dienen als ondersteuning voor het aanbod en het verzoek van de Minister. De OK had niet alleen de genoemde vraag moeten stellen, maar die vraag ook moeten beantwoorden, althans had de OK moeten ingaan op de onderbouwde stelling van de Minister dat een scenario waarin de curator in het faillissement van SNS Bank en/of SNS Reaal de portefeuille zou uitdienen niet realistisch is.⁴⁴ De OK heeft echter in het geheel niet inhoudelijk op dit betoog van de Minister gerespondeerd.

⁴¹ Vgl. rov. 2.25 van de bestreden beschikking.

⁴² Zie: pleitnotities, onder 4.7, 8.8; repliek, onder 5.1 e.v.

⁴³ Zoals eerder opgemerkt, betekent koop/verkoop van de gehele vastgoedportefeuille ineens niet dat Cushman & Wakefield is uitgegaan van de actuele verkoopwaarde, de executiewaarde (gedwongen verkoop op korte termijn) of van de opbrengst bij verkoop vanuit een faillissement. De "real economic value from a loan buyers perspective", waarvan het aanvullende rapport van Cushman & Wakefield uitgaat, levert een hogere waardering op dan de executiewaarde of de opbrengst bij verkoop vanuit een faillissement en zelfs een hogere waardering dan de actuele verkoopwaarde (marktwaarde). Zie pleitnotities, onder 4.18-4.20.

⁴⁴ Zie: pleitnotities, onder 4.21; repliek, onder 5.4.

Oordeel achter (c): toegepaste afslagen

- 2.13 Ook het hiervoor achter (c) weergegeven oordeel van de OK in rov. 6.22 dat de door de Minister op de balansposten toegepaste afslagen "arbitrair" zijn en niet van een toereikende toelichting zijn voorzien, is onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd. De OK maakt immers in het geheel niet duidelijk, en zonder nadere motivering, die geheel ontbreekt, is onbegrijpelijk, *waarom* die afslagen "arbitrair" zouden zijn en waarom de redelijk uitvoerige onderbouwing die de Minister voor die afslagen heeft gegeven in het verzoekschrift en bij pleidooi niet toereikend zou zijn.⁴⁵

Oordeel achter (e): fluctuaties beurskoersen

- 2.14 Het hiervoor achter (e) weergegeven oordeel van de OK in rov. 6.24 waarbij de OK uit de beurskoersen van de onteigende aandelen en van een aantal van de onteigende achtergestelde obligaties afleidt dat niet op voorhand aannemelijk is dat de waarde tot nihil zou zijn gedaald op het moment dat DNB – uitgaand van de situatie dat geen onteigening zou hebben plaatsgevonden – daadwerkelijk zou hebben ingegrepen, getuigt in de eerste plaats van een onjuiste rechtsopvatting omtrent de betekenis van de beurskoers bij het bepalen van de werkelijke waarde van onteigende effecten of vermogensbestanddelen als bedoeld in art. 6:8 lid 2 en 6:9 lid 1 Wft. De hierna in de onderdelen 3.6 tot en met 3.9 opgenomen klachten zijn (*mutatis mutandis*) van toepassing op het hiervoor bedoelde oordeel van de OK.

Het oordeel is bovendien onbegrijpelijk, waar de OK overweegt dat "zoals overwogen" aangenomen moet worden dat de markt in de loop van januari 2013 al rekening hield met de serieuze mogelijkheid dat DNB en/of de Minister zou(den) ingrijpen en "dat dat in de koers was verdisconteerd". De Minister heeft immers, zoals de OK in rov. 6.16 heeft onderkend, gesteld dat die mogelijkheid nu juist *niet* volledig in de beurskoersen was verdisconteerd en dat de koers van € 0,841 per aandeel SNS Reaal op 31 januari 2013 de prijs die tussen de Staat (als redelijk handelende koper) en de onteigenden (als redelijk handelende verkopers), gegeven het te verwachten toekomstperspectief, in de vrije koop in het economisch verkeer tot stand zou zijn gekomen *niet* weerspiegelt.⁴⁶ De juistheid van die stelling heeft de OK in rov. 6.16 in het midden gelaten (sterker nog: de OK acht het blijkens rov. 6.16 uitdrukkelijk denkbaar dat de onbekendheid met het SREP besluit en de omstandigheid dat SNS Bank *too big to fail* was, meebrachten dat de beurskoers hoger was dan de werkelijke waarde), zodat zonder nadere motivering, die ontbreekt, niet valt in te zien hoe de OK dan in rov. 6.24 tot het oordeel kan komen dat de bedoelde mogelijkheid van ingrijpen (volledig) in de koers was verdisconteerd en kan oordelen dat op grond daarvan op

⁴⁵ Zie: verzoekschrift, onder 6.72-6.88; pleitnotities, onder 4.23 e.v.

⁴⁶ Zie: verzoekschrift, onder 6.58.

voorhand niet aannemelijk is dat de waarde tot nihil zou zijn gedaald. Het oordeel van de OK is ook onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd omdat de OK niet (kenbaar) rekening houdt met de door de Minister aangevoerde⁴⁷ omstandigheid dat allerlei feiten die relevant waren voor het toekomstperspectief op het peiltijdstip nog niet in de koers van eind januari waren verwerkt (afwijzing van het voorstel van CVC op 31 januari 2013 door de Staat, mededeling van DNB op 1 februari 2013 dat het voorstel voor haar niet aanvaardbaar was, het feit dat DNB te kennen had gegeven het – gezien het geconstateerde kapitaaltekort – niet langer verantwoord te achten dat SNS Bank het bankbedrijf uitoefende)⁴⁸ en dat de beurskoers van SNS Reaal in de laatste weken van januari 2013 mede op speculatie was gebaseerd, zodat de beurskoers niet een juiste reflectie vormde van de werkelijke waarde van de onteigende effecten en vermogensbestanddelen als bedoeld in art. 6:8 lid 2 en 6:9 lid 1 Wft.

(Nadere) toelichting

- 2.15 De hiervoor opgenomen klachten hebben in de eerste plaats betrekking op de uitleg en toepassing door de OK van art. 6:10 en 6:11 Wft. Daarnaast zijn diverse motiveringsklachten opgenomen. De klachten, met name de motiveringsklachten, spreken grotendeels voor zich en behoeven in zoverre geen nadere toelichting. Hieronder zal alleen nog kort worden ingegaan op de miskennis door de OK van (het systeem van) art. 6:10 en 6:11 Wft.
- 2.16 In genoemde artikelen is bepaald op welke wijze de schadeloosstelling voor de onteigenden wordt vastgesteld.
- 2.17 In een concept van het wetsvoorstel dat voor publieke consultatie heeft voorgelegen⁴⁹ was een constructie opgenomen waarin de Minister de schadeloosstelling vaststelt en het aan de onteigenden wordt overgelaten om die schadeloosstelling al dan niet ter toetsing aan de rechter voor te leggen. Art. 6:10 lid 1 van de concept-wetsvoorstel bepaalde dat de Minister zo spoedig mogelijk, doch uiterlijk zeven dagen nadat het besluit tot onteigening onherroepelijk is geworden, de schadeloosstelling vaststelt. Art. 6:11 lid 1 hield in dat de OK op verzoek van de onteigende een schadeloosstelling kan vaststellen waarbij wordt afgeweken van de door de Minister vastgestelde schadeloosstelling. Een dergelijk verzoek moest op grond van art. 6:11 lid 2 met redenen zijn omkleed en vermelden in welk opzicht de schadeloosstelling moet worden

⁴⁷ Zie pleitnotities, onder 2.11.

⁴⁸ Ook de waarschuwing van de externe accountant van SNS Reaal, KPMG, in haar brief van 29 november 2012 aan SNS Reaal dat er (kort gezegd) sprake was van gereede twijfel omtrent de continuïteit van SNS Bank en daarmee SNS Reaal, was niet in de beurskoers verwerkt. Zie onderdeel 2.8 sub (i) hiervoor, met verwijzingen naar vindplaatsen in de processtukken.

⁴⁹ Van 4 maart tot en met 6 mei 2011. Zie <http://www.rijksoverheid.nl/nieuws/2011/03/04/consultatie-wetsvoorstel-bijzondere-maatregelen-financiële-ondernemingen-interventiewet.html>.

aangepast. De OK kon het verzoek op grond van art. 6:11 lid 3 alleen toewijzen, indien de verzoeker aantoont dat het aanbod tot schadeloosstelling geen volledige vergoeding biedt voor de door hem geleden schade. Dat laatste was volgens de concept-memorïe van toelichting de materiële norm waaraan de OK dient te toetsen.

- 2.18 De in de consultatieversie van het wetsvoorstel voorgestelde constructie is in het wetsvoorstel zoals dat bij de Tweede Kamer is ingediend (en ook is aangenomen) vervangen door een regeling waarin de Minister een aanbod moet doen, maar de OK in alle gevallen de schadeloosstelling vaststelt. Aan deze wijziging ten opzichte van de consultatieversie lagen twee redenen ten grondslag. In de eerste plaats zou het zelf aan de rechter ter toetsing voorleggen van de schadeloosstelling een te hoge drempel kunnen vormen voor bijvoorbeeld kleine aandeelhouders. In de tweede plaats had de aanvankelijk voorgestelde regeling volgens de wetgever als nadeel dat alleen onteigenden die de gang naar de rechter hadden gemaakt, aanspraak konden maken op een eventueel door de rechter vast te stellen hogere schadeloosstelling. Aan de bij de Tweede Kamer ingediende regeling kleven die bezwaren niet. Met die regeling is gewaarborgd dat de schadeloosstelling in alle gevallen door de rechter wordt getoetst, ook wanneer een onteigende partij zelf niet in de gelegenheid is de schadeloosstelling ter toetsing aan de rechter voor te leggen of daar om andere reden van afziet.⁵⁰
- 2.19 Uit het voorgaande volgt dat de bedoeling van de introductie van het systeem waarbij de Minister een aanbod tot schadeloosstelling moet doen en aan de OK moet verzoeken de schadeloosstelling overeenkomstig dat aanbod vast te stellen, niet is geweest om – ten opzichte van het in de consultatieversie voorgestelde systeem – (extra) eisen te stellen aan de onderbouwing door de Minister van de door hem met inachtneming van art. 6:8 en 6:9 Wft bepaalde schadeloosstelling. Ook is niet beoogd om op de Minister de bewijslast te leggen dat het aanbod tot schadeloosstelling een volledige vergoeding vormt van de geleden schade, in die zin dat de Minister dit zou moeten aantonen.⁵¹ De bedoeling is uitsluitend geweest dat de door de Minister bepaalde schadeloosstelling altijd door de rechter zou worden getoetst.
- 2.20 Art. 6:10 en 6:11 Wft stellen geen eisen aan de wijze waarop de Minister het aanbod tot schadeloosstelling en het verzoek tot vaststelling van de schadeloosstelling, moet toelichten. Uit art. 6:11 lid 1 Wft, waarin is bepaald dat de OK het verzoek tot vaststelling van de schadeloosstelling behandelt op de voet van de rechtspleging in

⁵⁰ Zie *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 3 (MvT)*, p. 38 en 75. Het Tweede Kamerlid Irrgang heeft nog getracht met een amendement (*Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 13*) de consultatieversie weer in het wetsvoorstel terug te brengen, maar de Minister heeft dit amendement ontraden met als argument dat de schadeloosstelling in alle gevallen door een rechter getoetst moet worden (*Handelingen II 7 februari 2012, 50-17-81*). Het amendement is niet aangenomen.

⁵¹ Dat zou ook niet stroken met de zelfstandige taak van de OK. Vgl. rov. 5.6 van de bestreden beschikking en zie ook onderdeel 8.12 hierna. Het gewone bewijsrecht is niet van toepassing, aangezien de aard van de zaken die in de procedure van art. 6:10 en 6:11 Wft aan de orde zijn zich daartegen verzet in de zin van art. 284 lid 1 Rv.

burgerlijke zaken, kan wel worden afgeleid dat op het verzoekschrift art. 278 lid 1 Rv van toepassing is. De toepasselijkheid van dit artikel brengt mee dat het verzoekschrift een duidelijke omschrijving van het verzoek en de gronden waarop het berust, moet vermelden. Opvallend is echter dat art. 6:11 Wft, anders dan in art. 6:11 lid 2 van de consultatieversie was bepaald ten aanzien van het verzoek van de onteigende om een van het aanbod afwijkende schadeloosstelling vast te stellen, niet is bepaald dat het verzoek "met redenen omkleed" dient te zijn.⁵² Dat in ieder geval geen (al te) hoge eisen mogen worden gesteld aan het aanbod en het verzoek volgt ook uit de uiterst korte termijn waarbinnen de Minister zijn aanbod en verzoek moet hebben gedaan: uiterlijk zeven dagen nadat het besluit tot onteigening onherroepelijk is geworden.⁵³ Volgens de wetgever is het wenselijk dat de Minister zo snel mogelijk duidelijkheid verschaft over de schadeloosstelling die hij aanbiedt.⁵⁴

- 2.21 In het onderhavige geval heeft de OK te hoge eisen gesteld aan de wijze waarop de Minister het aanbod en het verzoek moest toelichten. Indien de door de OK gestelde eisen niet te hoog zijn, is onbegrijpelijk dat de OK tot het oordeel is gekomen dat het aanbod en het verzoek niet aan die eisen voldoen en onvoldoende zouden zijn toegelicht. Het aanbod en het verzoek zijn immers uitvoerig toegelicht. Alle feiten en omstandigheden die in het kader van de maatstaven voor de vaststelling van de schadeloosstelling overeenkomstig art. 6:8 en 6:9 Wft van belang zijn, zijn daarin aan de orde gekomen. De OK heeft echter slechts aan een deel van die toelichting (voldoende) (kenbaar) aandacht besteed. Verwezen zij verder naar de hiervoor opgenomen klachten.
- 2.22 Uit de wetsgeschiedenis blijkt ook dat de OK bij de vaststelling van de schadeloosstelling zonder meer mag uitgaan van het door de Minister gedane aanbod. De OK behoeft zich niet eerst zelf een (voorlopig) oordeel te vormen over wat een passende schadeloosstelling zou kunnen zijn. Het feit dat de OK van het aanbod van de Minister mag uitgaan, heeft volgens de wetgever tevens als voordeel dat onteigenden niet eerst het oordeel van de OK behoeven af te wachten, maar in beginsel meteen nadat het verzoekschrift tot vaststelling van de schadeloosstelling is ingediend, hun positie kunnen bepalen. Als zij het aanbod van de Minister te laag vinden, kunnen zij zich bij verweerschrift tot de OK wenden met het verzoek om een hogere schadeloosstelling vast te stellen, aldus nog steeds de wetgever. De OK is bevoegd een hogere schadeloosstelling toe te kennen, indien het door de Minister

⁵² Terwijl in de concept-memorie van toelichting bij de consultatieversie (p. 61) dit vereiste werd beschouwd als een aanvullende procedurele bepaling, namelijk in aanvulling op de regeling van de verzoekschriftprocedure van Boek 1, derde titel Rv.

⁵³ Zo zou het door een accountant (laten) opstellen van een formele liquidatiebalans al enkele maanden in beslag nemen.

⁵⁴ Zie *Kamerstukken II 2011/12*, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 75.

aangeboden bedrag geen volledige vergoeding van de geleden schade zou blijken te zijn.⁵⁵

- 2.23 De in art. 6:11 lid 2 Wft opgenomen *hoofdregel* is derhalve dat de OK de schadeloosstelling vaststelt overeenkomstig het aanbod van de Minister. Daarvoor is niet vereist dat het aanbod en het verzoek op een bepaalde wijze of in een bepaalde mate zijn toegelicht of aannemelijk zijn gemaakt. Laat staan dat art. 6:11 Wft zou vereisen dat de Minister "aantoont" dat het aanbod tot schadeloosstelling een volledige vergoeding vormt van de geleden schade (zoals, omgekeerd, in de consultatieversie wel werd geëist van de onteigende die een van het aanbod afwijkende schadeloosstelling verzoekt; zie art. 6:11 lid 3 van de consultatieversie: "indien de verzoeker aantoont").⁵⁶
- 2.24 De in art. 6:11 lid 2 Wft opgenomen *uitzondering* op de hoofdregel ("tenzij...") houdt in dat de OK (alleen dan) niet zonder meer uitgaat van het aanbod van de Minister als de OK aannemelijk acht dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt voor de door de betrokkenen geleden schade. De toepasselijkheid van die uitzondering – de bedoelde aannemelijkheid – kan de OK niet baseren op het (enkele) feit dat de Minister het aanbod en/of verzoek onvoldoende heeft toegelicht, maar moet gebaseerd zijn op zelfstandig onderzoek van de OK, mede aan de hand van de eventueel door belanghebbenden ingediende verweerschriften. De omstandigheid dat het aanbod en/of verzoek onvoldoende zijn toegelicht mag dus ook niet "gelijkgesteld" worden met die uitzondering (zoals de OK in casu heeft gedaan). Art. 6:11 lid 2 Wft biedt daarvoor geen enkel aanknopingspunt.
- 2.25 Als de OK op de voet van het *tweede* lid van art. 6:11 Wft *aannemelijk* acht dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt voor de geleden schade, betekent dat niet dat daarmee automatisch is komen vast te staan dat "het aanbod van Onze Minister geen volledige vergoeding vormt voor de door betrokkene geleden schade" in de zin van het *derde* lid van art. 6:11 Wft en dat de OK op grond van die bepaling een *hogere* schadeloosstelling dan dat aanbod *dient* vast te stellen. Alvorens een hogere schadeloosstelling vast te stellen zal de OK niet alleen "aannemelijk moeten achten" dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt, maar zal de OK dat ook moeten vaststellen. Als de OK meent dat zij deskundigen nodig heeft om de hoogte van de schadeloosstelling vast te stellen,⁵⁷ geldt dat de OK eerst het deskundigenrapport moet afwachten alvorens te kunnen vaststellen dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt en dat de vergoeding inderdaad hoger moet zijn. Een en ander geldt

⁵⁵ Zie *Kamerstukken II 2011/12*, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 32 en 76.

⁵⁶ Het gebruik in art. 6:11 lid 2 Wft van het woord "tenzij" in de zinsnede "tenzij de OK aannemelijk acht" duidt er juist op dat de "bewijslast" niet op de Minister rust. Vgl. Snijders, Klaassen en Meljer, nr. 207.

⁵⁷ De wetgever heeft onderkend dat de OK zich bij de vaststelling van de schadeloosstelling ook kan baseren op een door haar zelf bevolen deskundigenrapport. Zie *Kamerstukken II 2011/12*, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 76.

in ieder geval als de OK haar oordeel dat aannemelijk is dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt slechts heeft gebaseerd op het feit dat de Minister het aanbod en/of het verzoek onvoldoende zou hebben toegelicht. Dat het aanbod en het verzoek onvoldoende zouden zijn toegelicht, sluit immers niet uit dat – na voorlichting door deskundigen – nog steeds wél aannemelijk kan worden of kan komen vast te staan dat het aanbod wél een volledige vergoeding vormt van de geleden schade. Dat kan *bijvoorbeeld* het geval zijn indien de deskundigen bij het bepalen van het te verwachten toekomstperspectief op basis van hun onderzoek van alle feiten en omstandigheden (en de in dat kader door partijen te verschaffen gegevens) tot het oordeel zouden komen dat het saldo van de activa en passiva van SNS Reaal en SNS Bank op het peiltijdstip – dat (mede) de werkelijke waarde van de onteigende vermogensbestanddelen en effecten bepaalt – weliswaar hoger (dat wil zeggen: *minder negatief*) was dan door de Minister is aangenomen, maar *nog steeds zódanig negatief* dat er niets zou overblijven voor de achtergestelde schuldeisers en aandeelhouders. In dat geval dient de schadeloosstelling nog steeds op nul euro vastgesteld te worden.⁵⁸

- 2.26 Indien de OK het deskundigenbericht niet afwacht en reeds vóórdat de deskundigen aan de slag zijn gegaan bepaalt dat de schadeloosstelling hoe dan ook hoger dient te worden vastgesteld dan het aanbod van de Minister, geeft de OK als het ware een prognose ten aanzien van de waardebepaling door de deskundigen. Daarvan dient de OK zich te onthouden. Als de OK het kennelijk van belang acht om zich ten aanzien van de waarde van de onteigende effecten en vermogensbestanddelen – en daarmee ten aanzien van de hoogte van de vast te stellen schadeloosstelling – te laten voorlichten door deskundigen, is het in eerste instantie aan de benoemde deskundigen om zich uit te laten over de waarde van het onteigende. Eerst nadat de deskundigen hun bevindingen aan de OK en partijen hebben gerapporteerd, in welk verband de deskundigen nog steeds moeten kunnen oordelen dat het aanbod wél een volledige vergoeding vormt van de werkelijke waarde, is het aan de OK om vast te stellen of zij de bevindingen van de deskundigen wil volgen. Dit alles heeft de OK miskend.

3 RELEVANTIE BEURSKOERS; KOOP AL HET ONTEIGENDE INEENS

Inleiding

- 3.1 In rov. 6.14 overweegt de OK dat het voor de hand ligt om bij beursgenoteerde aandelen en obligaties voor de waardering (mede) acht te slaan op de beurskoers op

⁵⁸ Vgl. M.W. Josephus Jitta in zijn noot, sub 7, onder de bestreden beschikking in JOR 2013/250: "Het valt immers niet uit te sluiten dat de deskundigen tot de conclusie komen dat de ondernemingswaarde van SNS hoger, althans minder negatief was, dan door de minister aan zijn aanbod ten grondslag gelegd, maar dat toch de onteigende vermogensbestanddelen of een aantal soorten onteigende effecten of vermogensbestanddelen op de peildatum geen waarde meer hadden."

het moment van de onteigening of (enige periode) kort daaraan voorafgaand. Vervolgens verwerpt de OK het standpunt van de Minister (verzoekschrift, onder 4.11 en 6.58) dat uit de Memorie van Toelichting bij de Interventiewet volgt dat voor de toepassing van art. 6:9 lid 1 Wft een redelijk handelend koper geacht wordt zich bij het bepalen van de prijs die hij bereid is te betalen te baseren op de intrinsieke waarde van de betrokken effecten, en niet op de beurskoers van de effecten en dat de beurskoers bij het bepalen van de schadeloosstelling niet tot uitgangspunt mag worden genomen.

- 3.2 In rov. 6.15 oordeelt de OK dat dan ook niet valt in te zien waarom het in deze zaak niet passend zou zijn om – naast andere invalshoeken – in het bijzonder acht te slaan op de beurskoers.
- 3.3 In rov. 6.15 oordeelt de OK voorts dat “zoals eerder overwogen” – anders dan de Minister meent – ook niet een koop waarbij “100% van SNS REAAL” wordt overgenomen, bepalend is (voor de waardering en daarmee de vaststelling van de schadeloosstelling). De OK verwijst hier kennelijk naar rov. 6.8 (p. 45, vijfde gedachtestreepje), waar de OK (in het kader van de uitwerking van de bij de vaststelling van de schadeloosstelling toe te passen maatstaf) oordeelt dat gewaardeerd kan worden op basis van afzonderlijk veronderstelde kooptransacties en niet – althans niet noodzakelijkerwijs, het gaat om de “meest geschikte wijze” – een koop van al het onteigende ineens. De OK baseert dat oordeel op het argument dat het – mede gelet op de wettekst – gaat om “de werkelijke waarde van *een* onteigend vermogensbestanddeel of effect” en “*een* veronderstelde vrije verkoop in het economische verkeer”.
- 3.4 In rov. 6.75 oordeelt de OK dat de deskundigen voor de waardering van de beursgenoteerde effecten in het bijzonder acht dienen te slaan op de beurskoers op, dan wel in de periode voorafgaande aan, het peiltijdstip. Voorts oordeelt de OK dat denkbaar is dat deskundigen bij de waardering van de beursgenoteerde effecten de beurskoers tot uitgangspunt nemen en vervolgens daarop mogelijk correcties toepassen.
- 3.5 De hiervoor genoemde oordelen van de OK in rov. 6.8, 6.14, 6.15 en 6.75 getuigen van een onjuiste rechtsopvatting omtrent het bepaalde in art. 6:9 lid 1 Wft, althans zijn niet naar behoren gemotiveerd.

Klachten

- 3.6 Met haar oordeel in rov. 6.15 en 6.75 dat bij het bepalen van de werkelijke waarde van de onteigende effecten in de zin van art. 6:9 lid 1 Wft *in het bijzonder acht moet worden geslagen op de beurskoers* (op, dan wel in de periode voorafgaande aan, het

peiltijdstip) miskent de OK dat bij die waardebepaling – gelet op de in de Memorie van Toelichting bij de Interventiewet genoemde redenen – juist geen acht mag worden geslagen op de beurskoers, althans dat de beurskoers (hooguit) slechts een van de omstandigheden is waarop mede acht moet worden geslagen en in ieder geval geen omstandigheid is waarop in het bijzonder acht moet worden geslagen.

- 3.7 De OK miskent met het hiervoor in onderdeel 3.6 bedoelde oordeel en met de verwerping van het standpunt van de Minister in rov. 6.14 voorts dat voor de toepassing van art. 6:9 lid 1 Wft een redelijk handelende koper geacht wordt zich bij het bepalen van de prijs die hij bereid is te betalen te baseren op de *intrinsieke waarde* van de effecten en niet op de beurskoers van de effecten, althans *vooral* naar de intrinsieke waarde zal kijken.
- 3.8 Met de verwerping van het standpunt van de Minister in rov. 6.14 miskent de OK, mede gelet op het in de voorgaande onderdelen gestelde, dat bij het bepalen van de werkelijke waarde van de onteigende effecten in de zin van art. 6:9 Wft (ten behoeve van het bepalen van de schadeloosstelling in de zin van art. 6:8 Wft) niet de beurskoers van de onteigende effecten *tot uitgangspunt (als basis)* mag worden genomen. Anders dan de OK in rov. 6.75 oordeelt, is dan ook niet “denkbaar” (in de zin van rechtens juist) dat deskundigen bij de waardering van de beursgenoteerde effecten de beurskoers tot uitgangspunt nemen, ook niet als zij daarop vervolgens correcties toepassen. De deskundigen mogen dus, anders dan in rov. 6.75 ligt besloten, niet een waarderingmethode kiezen en toepassen die inhoudt dat de beurskoers tot uitgangspunt wordt genomen en daarop vervolgens correcties worden toegepast.
- 3.9 Althans miskent de OK met haar oordelen in rov. 6.14, 6.15 en 6.75 dat het in de onderdelen 3.6 tot en met 3.8 gestelde geldt indien, zoals in het onderhavige geval,⁵⁹ de beurskoers geen adequate afspiegeling is van de prijs die een redelijk handelende koper bereid zou zijn voor de betrokken financiële onderneming te betalen en/of de ernst van de problemen waarin de onderneming verkeert nog niet in volle omvang bekend is bij beleggers en/of sprake is van speculatie door beleggers.
- 3.10 Het oordeel van de OK in rov. 6.15 dat dan ook niet valt in te zien waarom het in deze zaak niet passend zou zijn om – naast andere invalshoeken – in het bijzonder acht te slaan op de beurskoers (en het daarop voortbouwende oordeel van de OK in rov. 6.75), is in ieder geval niet naar behoren gemotiveerd. De Minister heeft uiteengezet dat, en waarom, ook in concreto (in het onderhavige geval) de beurskoers niet de prijs weerspiegelt die tussen de Staat (als redelijk handelende koper) en de onteigenden (als redelijk handelende verkopers), gegeven het door de Minister uitvoerig geschetste

⁵⁹ Zie hierna onderdeel 3.10.

te verwachten toekomstperspectief van SNS Bank en SNS Reaal, in de vrije verkoop in het economisch verkeer tot stand zou zijn gekomen.⁶⁰ De juistheid van die stelling is door de OK in rov. 6.16 in het midden gelaten. De Minister heeft voorts betoogd dat de stelling van vele belanghebbenden dat de beurskoers wél een goede weerspiegeling vormt van de werkelijke waarde, omdat de beurs adequaat geïnformeerd is nu de wet voorschrijft dat koersgevoelige informatie onverwijld bekend moet worden gemaakt, een *non sequitur* is. In dit verband heeft de Minister uiteengezet dat bepaalde feiten die relevant zijn voor het toekomstperspectief op 1 februari 2013 nog niet in de koers waren verwerkt, zoals de afwijzing van het voorstel van CVC door de Staat op 31 januari 2013, de mededeling van DNB op 1 februari 2013 dat het voorstel ook voor haar niet aanvaardbaar was en het feit dat DNB (in het vertrouwelijke SREP besluit, waarvan ook de OK blijkt rov. 6.16 aanneemt dat het niet in de beurskoers was verdisconteerd) inmiddels te kennen had gegeven het – gezien het geconstateerde kapitaaltekort – niet langer verantwoord te achten dat SNS Bank het bankbedrijf uitoefende.⁶¹ Voorts heeft de Minister aangevoerd dat de beurskoers van SNS Reaal in de laatste weken van januari 2013 mede op speculatie was gebaseerd.⁶² In het licht van die stellingen van de Minister had de OK nader moeten motiveren waarom het in deze zaak wél passend zou zijn om *in het bijzonder* acht te slaan op de beurskoers. De OK is echter niet op deze (essentiële) stellingen van de Minister ingegaan. Dat de OK wel twee andere stellingen van de Minister uitdrukkelijk heeft verworpen, namelijk de stelling dat de handel “erg dun” was en dat een koop waarbij “100% van SNS REAAL” wordt overgenomen bepalend is (voor de waardering en daarmee de vaststelling van de schadeloosstelling), neemt (nog afgezien van de onjuistheid van die verwerping; zie hierna onderdeel 3.11) niet weg dat de OK ook op de hiervoor genoemde stellingen had moeten responderen om het oordeel van de OK (dat niet valt in te zien waarom het in deze zaak niet passend zou zijn om in het bijzonder acht te slaan op de beurskoers) voldoende (begrijpelijk) gemotiveerd te doen zijn.

Het voorgaande geldt temeer in het licht van het rechtens juiste oordeel van de OK in rov. 6.8 (p. 46 laatste gedachtestreepje) dat de wetgever er kennelijk van uitgaat, dat bij de bepaling van de “werkelijke waarde” tot uitgangspunt moet worden genomen dat - de woorden van de Memorie van Toelichting bij de Interventiewet parafaserend (bladzijde 74) - de ernst van de problemen waarin SNS Reaal en SNS Bank verkeerden op het peiltijdstip bij de partijen van de veronderstelde koop bekend was. De omstandigheid dat die ernst mogelijk nog niet “in volle omvang” bij beleggers bekend was, is immers volgens de Memorie van Toelichting juist een van de redenen om *niet* voor te schrijven dat de beurskoers in een of andere vorm bepalend is voor de

⁶⁰ Zie verzoekschrift, onder 6.58 met verwijzing naar de schets van het toekomstperspectief van SNS Bank en SNS Reaal in hoofdstuk 6A.

⁶¹ Ook de waarschuwing van de externe accountant van SNS Reaal, KPMG, in haar brief van 29 november 2012 aan SNS Reaal dat er (kort gezegd) sprake was van gerede twijfel omtrent de continuïteit van SNS Bank en daarmee SNS Reaal, was niet in de beurskoers verwerkt. Zie onderdeel 2.8 sub (i) hiervoor, met verwijzingen naar vindplaatsen in de processtukken.

⁶² Zie pleitnotities, onder 2.11.

vaststelling van de prijs die bij de veronderstelde koop tot stand zou komen. Het oordeel van de OK in rov. 6.15 dat niet valt in te zien waarom het in deze zaak niet passend zou zijn om in het bijzonder acht te slaan op de beurskoers, is ook in dit licht onbegrijpelijk, omdat de Minister, zoals hiervoor weergegeven, heeft betoogd dat (kort gezegd) niet alle informatie over de ernst van de problemen waarin SNS Reaal en SNS Bank verkeerden bij beleggers bekend was, terwijl in het kader van de waardebepaling moet worden uitgegaan van perfecte en volledige kennis bij de redelijke handelende verkoper.

- 3.11 Met haar oordeel in rov. 6.8 dat gewaardeerd kan worden op basis van afzonderlijke veronderstelde kooptransacties en niet een koop van al het onteigende ineens, miskent de OK dat bij het bepalen van de werkelijke waarde in de zin van art. 6:9 lid 1 Wft wél kan en moet worden uitgegaan van een koop van al het onteigende ineens. De OK miskent in dit verband voorts dat de waardebepaling op *pro rata parte-basis* moet plaatsvinden, dat wil zeggen dat de aan de (individuele) effecten en vermogensbestanddelen toe te kennen waarde naar rato moet worden afgeleid van de waarde van de (gehele) betrokken financiële onderneming. Dat het *uiteindelijk* (formeel) – gelet op de tekst van art. 6:9 lid 1 Wft – gaat om de waardebepaling van individuele vermogensbestanddelen en effecten op basis van afzonderlijke verkooptransacties (“de werkelijke waarde van *een* onteigend vermogensbestanddeel of effect” en “*een* veronderstelde vrije verkoop in het economische verkeer”), neemt niet weg dat – conform de *pro rata parte*-benadering – éérs de waarde van de (gehele) betrokken financiële onderneming moet worden berekend, waarbij uitgegaan dient te worden van de veronderstelling dat een redelijk handelend koper alle betrokken vermogensbestanddelen en effecten (en daarmee de gehele betrokken financiële onderneming) ineens koopt. De uiteindelijke waarde van de individuele vermogensbestanddelen en effecten op basis van afzonderlijke verkooptransacties, moet dan *pro rata parte* worden afgeleid van de waarde van alle betrokken vermogensbestanddelen en effecten (en daarmee de gehele betrokken financiële onderneming).

Althans miskent de OK dat het voorgaande geldt voor zover het gaat om het bepalen van de werkelijke waarde van onteigende (door of met medewerking van de betrokken financiële onderneming uitgegeven) effecten, althans aandelen.

Althans miskent de OK dat het voorgaande in ieder geval geldt indien (iets meer dan) 50% van de aandelen in de betrokken financiële onderneming (op het peiltijdstip) één rechthebbende (zoals in het onderhavige geval de Stichting Beheer SNS Reaal)⁶³ heeft, dus “in één hand” is.

Het voorgaande vitiesert ook het oordeel van de OK in rov. 6.15 dat niet een koop waarbij “100% van SNS REAAL” wordt overgenomen, bepalend is (voor de waardering en daarmee de vaststelling van de schadeloosstelling).

⁶³ Zie rov. 2.2 en 2.4 van de bestreden beschikking.

(Nadere) toelichting

- 3.12 De hiervoor opgenomen klachten hebben in de eerste plaats betrekking op de vraag wat de relevantie is van de beurskoers bij het bepalen van de werkelijke waarde (in de zin van art. 6:9 lid 1 Wft) van onteigende effecten die beursgenoteerd waren.
- 3.13 In het reeds eerder aan de orde gekomen concept van het wetsvoorstel dat voor publieke consultatie heeft voorgelegen was geen specifieke waardebepalingsregel met betrekking tot de beurskoers opgenomen. Wél werd in de concept-Memorie van Toelichting (p. 60) opgemerkt dat het, ingeval van beursgenoteerde aandelen of certificaten van aandelen, die met medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven, voor de hand ligt om in eerste instantie naar de beurskoers van die aandelen of certificaten te kijken. Denkbaar is volgens die concept-memorie dat daarbij wordt uitgegaan van de koers op het tijdstip van onteigening, maar eveneens is denkbaar dat wordt uitgegaan van de gemiddelde koers over een bepaalde referentieperiode (bijvoorbeeld vijf beursdagen).
- 3.14 In de uiteindelijke Memorie van Toelichting bij het wetsvoorstel zoals dat bij de Tweede Kamer is ingediend (en ook is aangenomen)⁶⁴ wordt eerst herhaald dat het ingeval van beursgenoteerde aandelen (of andere effecten) "voor de hand ligt" om (mede) naar de beurskoers van die aandelen te kijken, maar vervolgens wordt uitdrukkelijk afstand genomen van de beurskoers als relevant gegeven bij de waardebepaling. De wetgever zet uitvoerig uiteen waarom *ervan is afgezien* om te bepalen dat de prijs als bedoeld in art. 6:9 lid 1 Wft (en daarmee de werkelijke waarde als bedoeld in dat artikel) "aan de hand van" de beurskoers⁶⁵ "wordt vastgesteld".
- 3.15 De redenen daarvoor zijn volgens de wetgever de volgende:⁶⁶
- (i) De beurskoers is niet noodzakelijk een adequate afspiegeling van de prijs die een redelijk handelende koper bereid zou zijn voor de onderneming te betalen. Een redelijk handelende koper zal vooral naar de *intrinsieke waarde* van het aandeel kijken. Bij een onderneming in financiële problemen zal hij zich bovendien de vraag stellen welke aanvullende investeringen nodig zijn om de onderneming weer financieel gezond te krijgen, en daarmee rekening houden in de prijs die hij bereid is per aandeel te betalen.

⁶⁴ Zie *Kamerstukken II 2011/12*, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 74, geciteerd in rov. 6.14 van de bestreden beschikking.

⁶⁵ De laatste beurskoers of een gewogen gemiddelde beurskoers over een bepaalde referentieperiode (bijvoorbeeld de week voorafgaand aan de onteigening).

⁶⁶ Zie noot 64.

(ii) De beurskoers kan een te gunstig beeld geven van de werkelijke waarde van een onderneming, omdat *de ernst van de problemen waarin die onderneming verkeert, nog niet in volle omvang bekend* is bij beleggers.

(iii) Bij beleggers kunnen ook *andere overwegingen* spelen, die wellicht meer met de concrete verhandelbaarheid van het aandeel op een bepaald moment *dan* met de *intrinsieke waarde* van het aandeel te maken hebben.

(iv) Het opnemen van een waardebepalingsregel die uitgaat van de beurskoers op een bepaald moment of de gemiddelde koers over een bepaalde periode zou ertoe kunnen leiden dat beleggers gaan *speculeren* op de mogelijke onteigening van de onderneming, in de wetenschap dat een hogere beurskoers automatisch tot een hogere schadeloosstelling zal leiden.

(v) "In het ergste geval" zou een vaste koppeling tussen beurskoers en schadeloosstelling zelfs in de weg kunnen staan aan private oplossingen voor de problemen waarin de onderneming verkeert. Dat zou bijvoorbeeld het geval kunnen zijn wanneer aandeelhouders pogingen van de onderneming om door een claimemissie nieuw kapitaal aan te trekken blokkeren, omdat zij menen bij een onteigening een betere "prijs" voor hun aandelen te kunnen krijgen dan zij op de beurs zouden krijgen, nadat er een claimemissie⁶⁷ heeft plaatsgevonden. Een vaste koppeling tussen beurskoers en schadeloosstelling zou daarmee een onteigening zelfs dichterbij kunnen brengen, hetgeen uiteraard niet de bedoeling is. Onteigening dient een laatste redmiddel te zijn, niet een alternatief voor private oplossingen.

- 3.16 Bij het voorgaande dient ook bedacht te worden dat de beurskoers – zelfs in het theoretische geval dat alle negatieve informatie over de betrokken financiële onderneming bij beleggers bekend zou zijn – nooit negatief kan worden en in praktijk zelfs nooit tot nul zal dalen. Er ontstaat vlak voor het nulpunt een soort "opwaartse druk" ("toenemende weerstand"), omdat er ook in het meest ernstige scenario altijd nog wel speculanten zijn te vinden die iets voor de betrokken effecten over hebben. Bovendien zal de beursnotering van de betrokken effecten in het algemeen worden geschorst of stopgezet ("delisting") vóórdat het nulpunt is bereikt. De beurskoers vormt ook daarom in een geval als het onderhavige niet het juiste perspectief om de werkelijke waarde van de onteigende effecten te bepalen. Zoals hierna nog aan de orde zal komen, dient de werkelijke waarde van de onteigende effecten te worden afgeleid van de waarde van de betrokken financiële onderneming die de effecten heeft uitgegeven (of met wier medewerking de betrokken effecten zijn uitgegeven). Die ondernemingswaarde (zoals de door de wetgever genoemde intrinsieke waarde) kan, anders dan de beurskoers, ook negatief zijn. Ook dit illustreert dat de beurskoers geen goed uitgangspunt is voor de bepaling van de *werkelijke* waarde van onteigende beursgenoteerde effecten, laat staan dat daarop bij die waardering in het bijzonder acht zou moeten worden geslagen.

⁶⁷ Waarbij "verwatering" optreedt.

- 3.17 De OK legt in rov. 6.14 van de bestreden beschikking de passage uit de Memorie van Toelichting waarin de wetgever de hiervoor achter (i) tot en met (v) genoemde redenen opsomt aldus uit dat de wetgever hiermee slechts heeft aangegeven er niet voor te kiezen om enige *vaste koppeling* tussen beurskoers en schadeloosstelling of anderszins een waardebepalingsregel met betrekking tot de beurskoers in de wet op te nemen. Volgens de OK betekent dat niet dat de redelijk handelende koper in de zin van art. 6:9 lid 1 Wft zich daarom niet op de beurskoers van de effecten "zal baseren" of dat de beurskoers bij het bepalen van de schadeloosstelling niet mede "als uitgangspunt" genomen *mag* worden. Naar het oordeel van de OK in rov. 6.15 en 6.75 moet bij de waardebepaling zelfs "in het bijzonder" acht worden geslagen op de beurskoers.
- 3.18 De OK geeft aldus een te beperkte uitleg en betekenis aan de betrokken passage uit de Memorie van Toelichting. Zoals gezegd, was ook in de consultatieversie geen waardebepalingsregel met betrekking tot de beurskoers (een *vaste koppeling* of anderszins) in de wet opgenomen. Niettemin is duidelijk dat de wetgever afstand heeft willen nemen van haar opvatting over de relevantie van de beurskoers voor de waardering zoals die was opgenomen in de concept-Memorie van Toelichting bij de consultatieversie. De wetgever heeft in de uiteindelijke Memorie van Toelichting dus wel degelijk méér willen zeggen dan enkel dat zij ervoor had gekozen geen waardebepalingsregel in de wet op te nemen.
- 3.19 De wetgever geeft immers een aantal duidelijke redenen waarom de prijs als bedoeld in art. 6:9 lid 1 Wft (en daarmee de werkelijke waarde als bedoeld in dat artikel), ondanks het feit dat het wellicht in eerste instantie voor de hand lijkt te liggen om (mede) naar de beurskoers te kijken, niet aan de hand van de beurskoers vastgesteld dient te worden. De wetgever geeft daarbij uitdrukkelijk aan dat een redelijk handelende koper vooral naar de intrinsieke waarde zal kijken. Alleen de laatste door de wetgever genoemde reden (zie hiervoor achter (v)) heeft betrekking op het geval waarin een "vaste koppeling" tussen beurskoers en schadeloosstelling in de wet zou worden opgenomen. De andere door de wetgever genoemde redenen (bezwaren tegen het vaststellen van de prijs/waarde aan de hand van de beurskoers) gelden ook in gevallen waarin niet van een vaste koppeling wordt uitgegaan, maar waarin de beurskoers wel als basis of uitgangspunt bij de waardering wordt genomen of waarin bij de waardering in het bijzonder op de beurskoers acht wordt geslagen.
- 3.20 Het strookt dan ook niet met de bedoeling van de wetgever om bij het bepalen van de werkelijke waarde in de zin van art. 6:9 Wft de beurskoers als basis of uitgangspunt te nemen of in het bijzonder op de beurskoers acht te slaan. Een waarderingmethode waarbij de beurskoers tot uitgangspunt wordt genomen en daarop vervolgens mogelijk

correcties worden toegepast, is derhalve in strijd met de strekking van art. 6:9 Wft.⁶⁸ Ook als correcties worden toegepast, blijft het uitgangspunt gebrekkig en dat is derhalve geen juiste methode. De Minister acht het rechtens onjuist dat de OK aan de deskundigen voorschrijft dat zij voor de waardering van de beursgenoteerde effecten in het bijzonder acht dienen te slaan op de beurskoers. Als de beurskoers al een omstandigheid is waarmee mede rekening mag worden gehouden, mag aan die omstandigheid in ieder geval niet het gewicht worden toegekend dat de OK (op voorhand) aan die omstandigheid toekent.⁶⁹

- 3.21 De door de wetgever genoemde redenen zijn redenen die er in zijn algemeenheid al aan in de weg staan om bij de waardebeoordeling als bedoeld in art. 6:9 Wft bijzonder gewicht toe te kennen aan de beurskoers. Dat de beurskoers niet passend is als waardebeoordelingsinstrument geldt echter zeker in de concrete omstandigheden van het onderhavige geval. De Minister heeft immers in deze zaak uiteengezet dat en waarom (i) de beurskoers van SNS Reaal op (en overigens ook in de laatste weken voor) het peiltijdstip geen adequate afspiegeling is van de prijs die een redelijk handelende koper bereid zou zijn voor de betrokken financiële onderneming te betalen, (ii) de ernst van de problemen waarin SNS Reaal (en SNS Bank) verkeerden niet in volle omvang bekend was bij beleggers⁷⁰ en (iii) sprake was van speculatie door beleggers. Bij het eerste punt moet voorts bedacht worden dat er in het geval van SNS Reaal en SNS Bank sprake was van een kapitaaltekort en dat er aanvullende investeringen nodig waren (vgl. de door de wetgever genoemde reden als hiervoor achter 3.15 (i) genoemd). Gelet hierop getuigen de bestreden oordelen van de OK over de relevantie van de beurskoers niet alleen van een onjuiste rechtsopvatting, maar zijn deze ook onvoldoende gemotiveerd, zoals uiteengezet in de hiervoor opgenomen klachten.
- 3.22 Blijkens het voorgaande gaat het er de Minister met name om dat de OK ten onrechte in het kader van de bepaling van de waarde van de beursgenoteerde effecten de

⁶⁸ Anders dan in HR 11 september 1996, NJ 1997/176, JOR 1996, 113 (*Offerhaus/ING*), rov. 4.3.1, is overwogen ten aanzien van de wetsgeschiedenis met betrekking tot de uitkoopregeling, heeft de wetgever bij de totstandkoming van de Interventiewet voor de bepaling van de werkelijke waarde als bedoeld in art. 6:9 lid 1 Wft dus wél een bepaald waardebegrip en een bepaalde wijze van waardevaststelling voor ogen gestaan. Anders dan in die zaak, mocht de OK in de onderhavige zaak dan ook niet uitgaan van de door de wetgever uitdrukkelijk niet geschikt geachte beurskoers. Daar is in de onderhavige zaak temeer reden voor omdat het in de onderhavige zaak, anders dan in de zaak die in voormeld arrest aan de orde was, niet gaat om berekening van de waarde van effecten bij een *going concern*, maar om de waarde van effecten van een onderneming waarvan de continuïteit in het geding was. Daar komt tot slot nog bij dat in bedoelde zaak niet in geschil was dat de in die zaak relevante ruilverhouding waarbij voor de waardebeoordeling eveneens aansluiting was gezocht (er was sprake geweest van een fusie) een juiste afspiegeling liet zien van de waarde van de bij de fusie betrokken ondernemingen. In de onderhavige zaak is betoogd dat de beurskoers (niet alleen in het algemeen, maar ook) in dit concrete geval geen juiste afspiegeling vormt van de waarde van de betrokken financiële onderneming(en).

⁶⁹ Vgl. ook M.W. Josephus Jitta in zijn noot, sub 7, onder de bestreden beschikking in JOR 2013/250, die kritisch is over het hanteren van de beurskoers en tot de conclusie lijkt te komen dat de beurskoers geen zelfstandige betekenis heeft bij de waardebeoordeling van de onteigende effecten.

⁷⁰ Overigens is de handel in het aandeel SNS Reaal op 1 februari 2013 vóór opening van de beurs geschorst, zodat in de laatst bekende koers per definitie niet alle relevante informatie is verdisconteerd.

beurskoers vooropstelt en aan de deskundigen voorschrijft dat zij voor de waardering van die effecten in het bijzonder acht dienen te slaan op de beurskoers. Dat strookt niet met hetgeen de wetgever voor ogen heeft gestaan en de beurskoers is ook om andere redenen in dit geval geen geschikt uitgangspunt. Welke waarderingmethode de deskundigen dan wél kiezen, is in beginsel aan de deskundigen zelf. De wetgever heeft, zoals gezegd, aangegeven dat een redelijk handelend koper vooral naar de intrinsieke waarde van het aandeel zal kijken. Zoals hierna nog aan de orde zal komen, moet de aan een aandeel toe te kennen waarde naar rato worden afgeleid van de waarde van de met de vennootschap verbonden onderneming. Met de intrinsieke waarde wordt dan meestal bedoeld het eigen vermogen op een bepaald moment, kort gezegd de waarde van de activa minus de waarde van de passiva. Daarmee is echter nog niet zonder meer de vraag beantwoord op welke wijze de verschillende activa en passiva moeten worden gewaardeerd. De term intrinsieke waarde sluit niet uit dat de verschillende activa en passiva worden gewaardeerd volgens verschillende waarderingmethoden. Voor elk activum en passivum moet de meest geschikte waarderingmethode worden gehanteerd. In dit cassatieberoep is niet aan de orde welke waarderingmethode de deskundigen moeten volgen bij de waardering van (de activa en passiva van) de betrokken financiële ondernemingen (SNS Reaal en SNS Bank), en daarmee bij het bepalen van de uit de waarde van die ondernemingen af te leiden waarde van de onteigende effecten. In dit cassatieberoep wil de Minister voor wat betreft de te kiezen waarderingmethode, zoals uiteengezet, slechts aan de orde stellen dat bij de waardering van de beursgenoteerde effecten niet de beurskoers tot uitgangspunt mag worden genomen en dat aan die beurskoers bij de waardering in ieder geval geen bijzonder gewicht mag worden toegekend.⁷¹

- 3.23 Uit de redenen die de wetgever heeft gegeven waarom de waardebepaling niet aan de hand van de beurskoers dient plaats te vinden valt ook af te leiden dat de wetgever ervan uit gaat dat gewaardeerd moet worden op basis van een koop van al het onteigende ineens. De wetgever overweegt immers dat de beurskoers niet noodzakelijk een adequate afspiegeling is van "de prijs die een redelijk handelende koper bereid zou zijn voor de onderneming te betalen". Ook blijkens het vervolg van de memorie van toelichting gaat de wetgever ervan uit dat de redelijk handelende koper in de zin van art. 6:9 lid 1 Wft naar de werkelijke waarde van de (gehele) betrokken financiële onderneming zal kijken en op basis daarvan zal bepalen welke prijs per aandeel hij wil betalen.⁷² Een benadering waarbij de waarde van de

⁷¹ Als voor de waardering van de beursgenoteerde aandelen en achtergestelde obligaties de beurskoers tot uitgangspunt wordt genomen, kan het resultaat zijn dat de houders van die effecten méér vergoed krijgen dan de houders van de niet beursgenoteerde aandelen en achtergestelde obligaties (die vergoed krijgen op basis van intrinsieke waarde). De uitkomst zou dan zelfs kunnen zijn dat de houders van de (beursgenoteerde) aandelen nog een vergoeding krijgen en bepaalde achtergestelde obligatiehouders (namelijk de houders van de niet genoteerde achtergestelde obligaties) niets (of een naar verhouding lagere vergoeding).

⁷² Zie *Kamerstukken II 2011/12*, 33 059, nr. 3 (MVT), p. 74, bijvoorbeeld de passage: "Bij een onderneming in financiële problemen zal hij [een redelijk handelende koper] zich bovendien de vraag stellen welke

onteigende effecten en vermogensbestanddelen in belangrijke mate onafhankelijk van de ondernemingswaarde bepaald zou moeten worden, zou er toe kunnen leiden dat de som der waarden hoger is dan de waarde van de onderneming. Dat strookt niet met de zogenaamde pro rata parte-benadering die in uitkoopprocedures wordt gevolgd.⁷³ Die benadering houdt in dat de aan de aandelen toe te kennen waarde naar rato wordt afgeleid van de waarde van de met de vennootschap verbonden onderneming.⁷⁴ Het ligt in die rede die benadering ook te volgen bij de waardebepaling op grond van art. 6:9 lid 1 Wft. Dit betekent dat eerst bepaald moet worden wat de waarde is van de gehele financiële onderneming, dus wat de prijs is die een redelijk handelende koper (gegeven het toekomstperspectief van de onderneming) bereid zou zijn te betalen voor die onderneming en dus voor alle aandelen in de betrokken vennootschap (die de onderneming in stand houdt) als één geheel. De waarde per individueel aandeel – dus de prijs die een redelijk handelende koper bij de koop van dat aandeel bereid zou zijn te betalen – wordt vervolgens door een eenvoudige rekensom uit die totale waarde afgeleid. Dat ligt temeer in de rede indien, zoals in het onderhavige geval, (circa) 50% van de aandelen in één hand is. De Stichting Beheer SNS Reaal had immers op het peiltijdstip iets meer dan 50% van de aandelen in SNS Reaal in haar bezit.⁷⁵ Dan ligt het nog meer voor de hand dat niet naar de waarde van elk afzonderlijk aandeel wordt gekeken, maar naar de intrinsieke waarde van de gehele onderneming, en dat vervolgens daaruit de waarde per aandeel wordt afgeleid.

- 3.24 Uiteindelijk wordt ook in deze benadering “de werkelijke waarde van een onteigend vermogensbestanddeel of effect” bij “een veronderstelde vrije koop in het economisch verkeer” in de zin van art. 6:9 lid 1 Wft bepaald. Dat gebeurt echter op basis van een methode waarbij eerst een waardering plaatsvindt van al het onteigende ineens. Overigens moet de formulering van art. 6:9 lid 1 Wft vooral worden gezien in het licht van het feit dat op grond van art. 6:8 lid 1 Wft “de rechthebbende ten aanzien van een onteigend vermogensbestanddeel of effect” recht heeft op schadeloosstelling. Aan die formulering mag geen zelfstandige betekenis worden toegekend voor de beantwoording van de vraag op welke wijze effecten in een geval als het onderhavige moeten worden gewaardeerd.
- 3.25 De OK heeft een en ander miskend door te oordelen dat niet gewaardeerd kan worden op basis van een koop van al het onteigende ineens (rov. 6.8) en dat niet een koop waarbij “100% van SNS REAAL” wordt overgenomen bepalend is (voor de waardering en daarmee de vaststelling van de schadeloosstelling) (rov. 6.15).

aanvullende investeringen nodig zijn om de onderneming weer financieel gezond te maken, en daarmee rekening houden in de prijs die hij bereid is per aandeel te betalen.”

⁷³ Vgl. M.W. Josephus Jitta in zijn noot, sub 7 onder de bestreden beschikking in JOR 2013/250.

⁷⁴ Zie onder meer Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 687.

⁷⁵ Zie rov. 2.2 en 2.4 van de bestreden beschikking.

- 3.26 Aan het slot van de onderdelen 2 en 3 is het zinvol om ter illustratie dat de schadeloosstelling nihil kan zijn, ook indien de beurskoers direct voorafgaand aan de onteigening hoger is, enige opmerkingen te maken over de Engelse *Northern Rock* zaak. Deze zaak, die heeft geleid tot een ontvankelijkheidsbeslissing van het Europese Hof voor de Rechten van de Mens, had betrekking op de onteigening van de aandelen in de Engelse Northern Rock bank.⁷⁶
- 3.27 Northern Rock was oorspronkelijk een bouwbedrijf, maar werd omgevormd tot een bank die voornamelijk woninghypotheken verstrekke. Vanwege de kredietcrisis werd het voor haar in augustus 2007 onmogelijk om op de markt nog fondsen aan te trekken en vanwege de problemen (met subprime hypotheken) in de Verenigde Staten kon zij evenmin haar eigen hypotheekportefeuille nog securiseren. Nadat zij eerst vanaf 3 september 2007 steun had ontvangen van de Engelse centrale bank, werden haar liquiditeitsproblemen vanaf 13 september 2007 publiek, waardoor ongeveer 20% van de op haar rekeningen staande fondsen werd opgenomen. Vervolgens is gezocht naar een oplossing voor de ontstane problemen waaraan de private sector wilde deelnemen, maar een dergelijke oplossing kon niet worden gevonden. Op 17 februari 2008 waren er twee voorstellen gedaan, maar beide gingen uit van voortdurende financiële ondersteuning door de Engelse overheid en het aanvaarden door de overheid van het risico van faillissement. Dat was voor de overheid niet aanvaardbaar.
- 3.28 Vervolgens is aan het Ministerie van Financiën op grond van de Banking (Special Provisions) Act 2008 van 21 februari 2008 de bevoegdheid gegeven de aandelen in Northern Rock te onteigenen.⁷⁷ Deze wet werd van kracht op 22 februari 2008 en op die dag heeft de onteigening van de aandelen daadwerkelijk plaatsgevonden.

Op grond van art. 2 van die wet kon onteigening van de aandelen en overdracht aan een door het Ministerie van Financiën aan te wijzen rechtspersoon plaatsvinden indien (a) de stabiliteit van het financiële stelsel werd bedreigd als de onteigening achterwege bleef of (b) het algemeen belang diende te worden beschermd in gevallen waarin steun was verleend om de stabiliteit van het financiële stelsel te handhaven. Op grond van art. 5 van die wet diende het Ministerie van Financiën bij onteigening te voorzien in een compensatieregeling.

- 3.29 Direct voorafgaand aan de onteigening was de beurswaarde van het aandeel Northern Rock 90 pence.

⁷⁶ Zie voor deze beslissing EHRM 10 juli 2012, applicatienr. 34940/10.

⁷⁷ Op dat moment bestond in het Verenigd Koninkrijk nog geen wet die in algemene zin voorzag in onteigening, zodat daarvoor een specifieke wet noodzakelijk was ten aanzien van Northern Rock. Sinds 2009 bestaat hiervoor wel een regeling in de Banking Act 2009, waarin in art. 13 de bevoegdheid tot onteigening is opgenomen.

- 3.30 In aansluiting op de onteigening is op 12 maart 2008 een regeling getroffen voor het bepalen van de aan de onteigende aandeelhouders te betalen vergoeding. Deze Northern Rock Compensation Scheme Order 2008⁷⁸ schreef de waardering door een onafhankelijke deskundige voor, die op grond van art. 6 van die regeling tot uitgangspunt diende te nemen dat Northern Rock niet going concern had kunnen worden voortgezet en failliet zou zijn gegaan. Op 7 december 2009 heeft de deskundige aan de voormalige aandeelhouders bericht dat de onderneming naar zijn voorlopige oordeel en gelet op het wettelijke uitgangspunt geen residuele waarde had en er daarom geen vergoeding zou behoeven te worden voldaan.
- 3.31 Vervolgens is eerst in het Verenigd Koninkrijk en daarna bij het EHRM beoordeeld of deze Compensation Order strijdig was met art. 1 Eerste Protocol EVRM. De Engelse gerechten (de Supreme Court heeft de zaak niet ontvankelijk verklaard) hebben beslist dat de Compensation Act niet strijdig was met art. 1 Eerste Protocol EVRM. Het EHRM heeft de zaak in de hiervoor bedoelde beslissing van 10 juli 2012 niet ontvankelijk verklaard. Het heeft in zijn uitspraak onder meer gewezen op de beoordelingsmarge die zeker met betrekking tot het economische en sociale beleidsterrein ruim is. Ook heeft het beslist dat de omstandigheid dat geen compensatie is betaald niet in alle omstandigheden in strijd is met de "fair balance"-test. Het hof heeft voorts overwogen dat de Compensation Order ook niet zonder meer meebracht dat de waarde op nihil zou moeten worden gesteld en dat begrijpelijk is dat de voormalige aandeelhouders niet profiteren van de waarde die door de leningen van de centrale bank was gecreëerd.
- 3.32 De Northern Rock zaak is gelet op het vorenstaande (behoudens de oorzaak van de financiële problemen) in hoge mate vergelijkbaar met de onderhavige zaak. Ook in de onderhavige zaak werd de stabiliteit van het financiële stelsel bedreigd door het dreigende faillissement van SNS Bank en SNS Reaal en was een private oplossing waaraan de overheid niet in substantiële mate behoefde bij te dragen geen optie meer. Bovendien was de beurskoers voorafgaande aan de onteigening in de Northern Rock zaak eveneens hoger dan nihil. Een verschil met de onderhavige zaak bestaat daarin dat in de Northern Rock zaak de Compensation Order als uitgangspunt voor de waardering gaf dat de bank niet going concern kon worden voortgezet en failliet zou zijn gegaan. Art. 6:8 Wft gaat daar niet (zonder meer) van uit. Toch is dat verschil van ondergeschikte betekenis. Naar bij onderdeel 4 wordt uiteengezet, dient immers de beslissing van de Afdeling dat de Minister er vanuit moest gaan dat SNS Bank en SNS

⁷⁸ Ook de thans geldende Banking Act 2009 neemt in art. 49 (2) en 51 (2) tot uitgangspunt dat in beginsel een compensation scheme order wordt gegeven door het Ministerie van Financiën (behoudens bijzondere gevallen waarin een resolution fund order als bedoeld in art. 49 (3) en art. 51 (2) wordt gegeven) en (een) independent valuer(s) (als bedoeld in art. 54) wordt (worden) benoemd voor de waardering. De bepaling dat tot uitgangspunt moet worden genomen dat de bank niet going concern kan worden voortgezet, komt thans niet meer in de wet voor. Wel kan de independent valuer dat in zijn waardering op grond van art. 57 (4)(a) tot uitgangspunt nemen.

Reaal zouden zijn gefailleerd uitgangspunt te zijn bij de waardering van de effecten en vermogensbestanddelen. Maar ook los van de uitspraak van de Afdeling geldt op grond van de onderbouwing die de Minister in zijn aanbod tot schadeloosstelling en in het verzoekschrift heeft gegeven (en waarvan onbegrijpelijk is dat de OK die niet heeft gevolgd) dat faillissement en/of liquidatie het meest aannemelijke toekomstperspectief van SNS Bank en SNS Reaal was. Ook op dit punt bestaat daarom geen relevant verschil met de Northern Rock zaak.

- 3.33 Ook gelet op het vorenstaande valt niet in te zien waarom de OK in het onderhavige geval heeft beslist dat de waarde van de effecten en vermogensbestanddelen in ieder geval niet nihil kan zijn en de beurskoers een belangrijk uitgangspunt zou moeten zijn bij de waardering.

4 BETEKENIS UITSPRAAK AFDELING VOOR TOEKOMSTPERSPECTIEF

Inleiding

- 4.1 De OK heeft in rov. 5.9 overwogen dat de uitspraak van de Afdeling kennelijk niet de strekking heeft om verdergaande beslissingen te geven dan ten aanzien van de onteigening als zodanig, zoals blijkt uit de verwijzingen naar de schadeloosstellingsprocedure bij de OK in 13.5, 30.1, 33.2 en 37.1 van de uitspraak.
- 4.2 De OK heeft daaruit in rov. 5.10 afgeleid dat de gebondenheid aan de uitspraak van de Afdeling (dan ook) niet tevens betekent dat:
 “reeds in rechte (is) komen vast te staan dat op 1 februari 2013 redelijkerwijs verwacht mocht worden, dat SNS Bank en SNS REAAL failliet zouden zijn gegaan als de Minister niet tot onteigening zou zijn overgegaan”
 of dat
 “een faillissement van SNS REAAL het toekomstperspectief (is) waarvan in de onderhavige procedure moet worden uitgegaan.”
 Bovendien heeft de Afdeling volgens de OK slechts overwogen (rov. 17.5) dat
 “de minister zich op het standpunt heeft mogen stellen dat de problemen bij SNS REAAL en SNS Bank ten tijde van het onteigeningsbesluit van dien aard waren dat sprake was van ernstig en onmiddellijk gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel.” Dat de Minister zich toen op dat standpunt heeft *mogen* stellen en dat de Afdeling ook overigens op een aantal punten oordeelde dat de afwegingen door en de keuzes van de Minister niet onredelijk waren, betreft volgens de OK alleen de rechtmatigheid van de onteigening en betekent niet dat in deze procedure vaststaat dat die standpunten en/of beoordelingen en keuzes steeds juist waren en andere standpunten en/of beoordelingen steeds onjuist zouden zijn geweest.

- 4.3 Dit door de OK gekozen uitgangspunt komt op verschillende plaatsen in de verdere beschikking terug. Zo volgt uit rov. 6.20 dat de OK meent zelfstandig te kunnen beoordelen of de rechtbank - indien daartoe verzocht - de noodregeling zou hebben uitgesproken (zie ook rov. 6.23), of een toewijzende beslissing noodzakelijkerwijs tot een faillissement of liquidatie van SNS Bank en/of SNS Reaal zou hebben geleid en of, zelfs indien moet worden aangenomen dat een faillissement in de gegeven situatie onvermijdelijk was, dit meebrengt dat SNS Bank en/of SNS Reaal zouden hebben moeten worden geliquideerd.
- 4.4 Mede op grond van rov. 6.20 heeft de OK in rov. 6.25 overwogen dat, nu de Minister ook niet op andere wijze aannemelijk heeft gemaakt dat de waarde van de onteigende effecten en vermogensbestanddelen op het peiltijdstip nihil was, de Minister het aanbod en het verzoek onvoldoende heeft toegelicht. Deze omstandigheid en voormelde aanwijzingen brengen naar het oordeel van de OK reeds mee dat aannemelijk is dat het aanbod geen volledige vergoeding vormt van de door de rechthebbenden geleden schade, althans moet die omstandigheid daarmee worden gelijkgesteld. Mutatis mutandis heeft volgens de OK hetzelfde te gelden voor het onteigende voor zover dit niet op de beurs was genoteerd.
- 4.5 Gelet op dit een en ander meent de OK in rov. 6.26 dat zij overeenkomstig art. 6:11 lid 3 Wft een hogere schadeloosstelling dient vast te stellen.

Klachten

- 4.6 De OK heeft in rov. 5.9, 5.10, 6.20, 6.23, 6.25 en 6.26 miskend dat het met betrekking tot de beantwoording van de vraag of op 1 februari 2013 redelijkerwijs verwacht mocht worden dat SNS Bank en SNS Reaal failliet zouden zijn gegaan als de Minister niet tot onteigening zou zijn overgegaan respectievelijk of een faillissement van SNS Bank en SNS Reaal het toekomstperspectief (is) waarvan in de onderhavige procedure moet worden uitgegaan, de beslissing van de Afdeling van 25 februari 2013 inzake het onteigeningsbesluit ter zake voor de OK bindend is. In dat verband is van belang dat de Afdeling in rov. 17.4 heeft overwogen dat de Minister er bij zijn besluitvorming van uit *moest gaan* dat DNB zich genoodzaakt zou zien tot het aanvragen van de noodregeling, met het faillissement van de SNS Bank tot gevolg, alsmede dat de Minister er in dat geval rekening mee *diende* te houden dat dit faillissement eveneens zou leiden tot het faillissement van haar dochterondernemingen ASN Bank en Regio Bank. De Minister *moest* er volgens de Afdeling in rov. 17.4 voorts rekening mee houden dat het faillissement van SNS Bank ook het faillissement van SNS Reaal zou betekenen.

Gelet op de uitspraak van de Afdeling dient er in de onderhavige procedure van te worden uitgegaan dat het onteigeningsbesluit zowel qua voorbereiding als qua inhoud rechtmatig is. Nu de door de Minister aan zijn besluit ten grondslag gelegde

feiten door de Afdeling voldoende draagkrachtig zijn bevonden, is deze feitenvaststelling daarom ook voor de OK bindend. In dat verband is van belang dat de Minister ter zake van de beantwoording van de vraag of een ernstig en onmiddellijk gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel bestond, aan welke beantwoording de zojuist genoemde feiten door de Minister ten grondslag zijn gelegd, slechts beoordelings- en geen beleidsvrijheid toekomt. In zoverre is derhalve ook geen sprake van een marginale toetsing door de Afdeling.

Het uitgangspunt van de OK in rov. 5.9 en 5.10 leidt tot een onaanvaardbare doorkruising van de rechtsmachtverdeling tussen de bestuursrechter en de burgerlijke rechter. Indien het oordeel van de OK aldus moet worden begrepen dat de Minister onvoldoende heeft toegelicht dat SNS Bank (alsmede haar dochterondernemingen en SNS Reaal) zou (zouden) zijn gefailleerd (rov. 6.20-6.23), leidt dat tot de conclusie dat onvoldoende is toegelicht dat een ernstig en onmiddellijk gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel bestond, terwijl de Afdeling aan haar oordeel in rov. 17.5 juist de vaststelling dat de Minister er van moest uitgaan dat SNS Bank (alsmede haar dochterondernemingen en SNS Reaal) zou (zouden) zijn gefailleerd (rov. 17.4) ten grondslag heeft gelegd. Dergelijke tegenstrijdige beslissingen kunnen in verband met dezelfde onteigening en de beoordeling van het aanbod ten aanzien van de daaruit volgende schadeloosstelling niet worden aanvaard. Aldus is sprake van een onaanvaardbare doorkruising van het beginsel van de formele rechtskracht van het onteigeningsbesluit.

- 4.7 De vorenstaande klacht brengt mee dat de OK in rov. 5.9 heeft miskend dat de omstandigheid dat de uitspraak van de Afdeling kennelijk niet de strekking heeft om verdergaande beslissingen te geven dan ten aanzien van de onteigening als zodanig, niet meebrengt dat de onderliggende oordelen van de Afdeling geen bindende kracht (kunnen) hebben in de procedure bij de OK waarin de schadeloosstelling wordt vastgesteld.
- 4.8 De OK heeft voorts in rov. 5.10 miskend dat de Afdeling in rov. 17.5 niet slechts heeft overwogen hetgeen door de OK wordt geciteerd, maar dat de Afdeling aan haar door de OK geciteerde oordeel in rov. 17.5 ten grondslag heeft gelegd de vaststelling dat de Minister er van moest uitgaan dat SNS Bank (alsmede haar dochterondernemingen en SNS Reaal) zou (zouden) zijn gefailleerd (rov. 17.4).
- 4.9 De beslissing van de OK in rov. 5.9, 5.10, 6.20, 6.25 en 6.26 is eveneens rechtens onjuist indien haar overweging in rov. 6.20 aldus moet worden begrepen dat weliswaar uitgangspunt is dat SNS Bank (alsmede haar dochterondernemingen en SNS Reaal) zou(den) zijn gefailleerd, maar niet dat SNS Bank en/of SNS Reaal zouden zijn geliquideerd. Van liquidatie zou immers alleen hebben kunnen worden afgezien indien het mogelijk zou zijn geweest SNS Bank en/of SNS Reaal op enigerlei wijze "going

concern" op een derde (private partij) te doen overgaan en/of indien door een private partij investeringen in SNS Bank en/of SNS Reaal zouden zijn gedaan.

De Afdeling heeft echter in rov. 18, in verband met haar beoordeling of voor de Minister andere mogelijkheden bestonden dan onteigening om het ten gevolge van de problemen bij SNS Reaal en SNS Bank ontstane gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel af te wenden, overwogen dat DNB en het Ministerie van Financiën blijkens de stukken op basis van de analyses van de in rov. 17.1. genoemde projectgroep, de analyses van hun adviseurs en de gesprekken met de raad van bestuur van SNS Reaal hebben geconstateerd dat de opbrengst van de verkoop van SNS Bank, de verzekeringsholding Reaal N.V. of beide onvoldoende zou zijn om de financiële problemen op te lossen en dat een overdrachtsplan op grond van afdeling 3.5.4A van de Wft evenmin een optie vormde. Versterking van het kapitaal via een aandelenuitgifte werd volgens de Afdeling niet haalbaar geacht en een private oplossing bleek niet realiseerbaar zonder vergaande financiële betrokkenheid van de Staat. Een publiek-private oplossing op basis van samenwerking tussen de Staat en de drie grootste Nederlandse banken bleek volgens de Afdeling voorts niet realiseerbaar reeds door eerder aan twee van de drie banken door de Europese Commissie in verband met verstrekte staatssteun opgelegde "acquisition bans". De blijkens de stukken enige resterende oplossing betrof, aldus de Afdeling, een samenwerkingsverband tussen SNS Reaal, een private equity partij en de Staat. De Afdeling heeft in rov. 18 vastgesteld dat over deze oplossing in verschillende varianten tot en met 31 januari 2013 overleg is gevoerd tussen de betrokken partijen. Op die dag heeft de desbetreffende private equity partij volgens de Afdeling aan de Minister een niet-bindend bod gedaan, dat door hem is afgewezen, onder meer wegens een naar zijn oordeel daaraan verbonden onaanvaardbaar groot financieel risico voor de Staat en de omstandigheid dat andere derden die aan deze oplossing zouden moeten meewerken, zich daaraan nog niet hadden gecommitteerd. Op grond daarvan is de Afdeling in rov. 18.1 tot de conclusie gekomen dat het onteigeningsbesluit, gelezen in verbinding met de daaraan ten grondslag liggende stukken, er voldoende blijk van geeft dat de Minister zich er van heeft vergewist of er andere mogelijkheden waren om het als gevolg van de problemen bij SNS Reaal en SNS Bank ontstane gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel af te wenden. Het standpunt van de Minister dat de hiervoor genoemde mogelijkheden geen adequate oplossing voor die problemen boden, is naar het oordeel van de Afdeling, gegeven de daaraan ten grondslag gelegde feiten en omstandigheden, voldoende inzichtelijk en deugdelijk gemotiveerd.

Het uitgangspunt van de OK in rov. 5.9 en 5.10 leidt tot een onaanvaardbare doorkruising van de rechtsmachtverdeling tussen de bestuursrechter en de burgerlijke rechter. De OK heeft in rov. 6.20 overwogen dat niet bij voorbaat vaststaat dat de rechtbank de noodregeling zou hebben uitgesproken en dat dit niet noodzakelijkerwijs tot faillissement of liquidatie zou hebben geleid. Indien de beslissing van de OK in rov. 6.20 aldus moet worden begrepen dat zij heeft geoordeeld dat de Minister onvoldoende heeft toegelicht dat SNS Bank (alsmede haar dochterondernemingen en

SNS Reaal) zou(den) zijn geliquideerd, leidt dat tot de conclusie dat onvoldoende is toegelicht dat de Minister zich er voldoende van heeft vergewist of er andere mogelijkheden bestonden om een ernstig en onmiddellijk gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel af te wenden. De Afdeling heeft aan haar beslissing in rov. 18.1 echter juist ten grondslag gelegd dat de Minister zich er voldoende van heeft vergewist (en daarmee voldoende heeft toegelicht) dat een oplossing waarbij SNS Bank en/of SNS Reaal op enigerlei wijze "going concern" aan een private partij zou zijn overgedragen en/of door een private partij investeringen in SNS Bank en/of SNS Reaal zouden zijn gedaan, niet aannemelijk is. Gelet op hetgeen de Afdeling aan haar beslissing in rov. 18.1 ten grondslag heeft gelegd, zou het uitgangspunt van de OK dat de Minister onvoldoende heeft toelicht dat SNS Bank en/of SNS Reaal zouden zijn geliquideerd tot de gevolgtrekking leiden dat er mogelijk nog andere (private) oplossingen bestonden. Dergelijke tegenstrijdige beslissingen kunnen niet worden aanvaard. Dat geldt temeer nu bij de beoordeling van het in het kader van het aanbod van de Minister relevante toekomstperspectief niet maatgevend kan zijn, zoals de OK heeft overwogen, of bij voorbaat vaststaat dat SNS Bank (alsmede haar dochterondernemingen en SNS Reaal) failliet zouden zijn gegaan en zouden zijn geliquideerd maar, zoals de Afdeling ook tot uitgangspunt heeft genomen, of de Minister (en daarmee een volledige geïnformeerde koper die met dit toekomstperspectief rekening houdt) daarvan uit moest/zou gaan. De beslissing van de OK leidt derhalve tot een onaanvaardbare doorkruising van het beginsel van de formele rechtskracht van het onteigeningsbesluit.

- 4.10 Indien voor de beslissing van de OK in rov. 6.20, 6.25 en 6.26 mede dragend is hetgeen de OK in rov. 6.21 en 6.22 heeft overwogen omtrent de rapporten van Cushman & Wakefield, is dat oordeel eveneens rechtens onjuist. De OK heeft in rov. 6.21 en 6.22 beslist dat de (aanvullende) rapporten van Cushman & Wakefield niet kunnen dienen als ondersteuning van het aanbod en het verzoek om de schadeloosstelling overeenkomstig dat aanbod vast te stellen, terwijl de Afdeling op basis van dezelfde rapporten in rov. 17.3.3 – zonder (in dat stadium) kennis te hebben genomen van de passages uit de rapporten van (Ernst & Young en) Cushman & Wakefield die niet bij appellanten bekend zijn en daarmee op basis van dezelfde informatie waarvan de OK is uitgegaan – heeft overwogen dat zij geen grond ziet voor het oordeel dat de Minister reden had om te twijfelen aan de juistheid van de waardering door Cushman & Wakefield en er geen aanleiding bestaat om te oordelen dat de Minister bij zijn besluitvorming ten onrechte van de waardering door Cushman & Wakefield is uitgegaan. Nu die rapporten blijkens de uitspraak van de Afdeling mede aan het besluit van de Minister ten grondslag hebben gelegen, zou de gevolgtrekking van de OK betekenen dat de Minister niet (zonder meer) van de waardering in die rapporten had kunnen uitgaan en die rapporten derhalve ook niet (zonder meer) aan het onteigeningsbesluit ten grondslag had kunnen leggen. Aldus zou sprake zijn van

een onaanvaardbare doorkruising van het beginsel van de formele rechtskracht van het onteigeningsbesluit.

- 4.11 Althans heeft de OK in rov. 6.20, 6.25 en 6.26 miskend dat hetgeen de Afdeling in rov. 17 en 18 van zijn uitspraak heeft overwogen en ten grondslag heeft gelegd aan zijn beslissing dat het beroep tegen het onteigeningsbesluit moet worden verworpen, voor de OK in beginsel leidend is en daarmee met de Afdeling moet worden aangenomen dat de Minister voldoende heeft toegelicht dat SNS Bank en/of SNS Reaal zouden zijn gefailleerd indien onteigening achterwege zou zijn gebleven, alsmede dat geen andere (private) oplossingen meer bestonden, tenzij na de beslissing van de Afdeling is gebleken van (nieuwe) feiten of omstandigheden die eerder hebben plaatsgevonden, die voorafgaand aan de uitspraak niet aan de Minister bekend waren en redelijkerwijs ook niet konden zijn en die indien zij eerder bekend zouden zijn geweest tot een andere uitspraak zouden hebben geleid, althans na de beslissing van de Afdeling is gebleken van (nieuwe) feiten of omstandigheden, althans dient de OK in dat verband (toereikend) te motiveren op basis van welke feiten en omstandigheden zij in het kader van de bepaling van de schadeloosstelling aanleiding ziet om van andere feitelijke uitgangspunten uit te gaan dan de Afdeling in rov. 17 en 18 aan haar beslissing ten grondslag heeft gelegd. Nu de OK dat laatste heeft nagelaten, is haar beslissing in rov. 6.20, 6.21, 6.25 en 6.26 ontoereikend gemotiveerd.
- 4.12 De vorenstaande onderdelen 4.6 tot en met 4.11 vitiëren ook de beslissing van de OK in rov. 6.23 dat niet uitgesloten moet worden geacht dat de rechtbank, indien geen onteigening zou hebben plaatsgevonden, de door de Minister aangedragen stellingen en in het bijzonder de rapporten van Cushman & Wakefield ontoereikend zou hebben geacht voor het oordeel dat summierlijk zou zijn gebleken dat was voldaan aan het criterium voor toepassing van de noodregeling (art. 3:159c lid 1 Wft).

(Nadere) toelichting

- 4.13 Onderdeel 4 heeft betrekking op de betekenis van de uitspraak van de Afdeling van 25 februari 2013 voor het oordeel van de OK omtrent haar bevoegdheden en het toekomstperspectief waarvan zij uit moet gaan in verband met de vaststelling van de schadeloosstelling.
- 4.14 Uitgangspunt is in dit verband dat de burgerlijke rechter aanknoopt bij de beslissing van de bestuursrechter:⁷⁹

⁷⁹ Zie HR 31 mei 1991, *NJ* 1993/112 m.nt. CJHB (Van Gog/Nederweert); HR 17 december 2004, *NJ* 2005/152. Zie omtrent dit stelsel bijvoorbeeld J.A.M. van Angeren, De gewone rechter en de bestuursrechtspraak, nr. 49-52a; G.M.T. Berkel-Kikkert en E.G.J. Broekhuizen, *JBPlus* 2009, p. 38 en 39; C.N.J.

“Zulk een oordeel van de Afdeling heeft in beginsel voor de burgerlijke rechter in een later geding tussen partijen bindende kracht, niet alleen bij zijn oordeel omtrent de onrechtmatigheid, maar ook daarbuiten, zoals bij zijn oordeel omtrent de toerekening van de onrechtmatige daad. Dit moet worden aanvaard, omdat aldus wordt voorkomen: (i) dat partijen – en met name de burger – opnieuw moeten strijden over een punt waaromtrent reeds is beslist in een met voldoende waarborgen omklede rechtsgang; (ii) dat de burgerlijke rechter in zake vragen waarover ook de administratieve rechter tot oordelen is geroepen, tot een ander oordeel komt dan deze; en (iii) dat de burgerlijke rechter zich moet begeven in vragen die typisch tot het werkterrein van de administratieve rechter behoren.”

- 4.15 Het vorenstaande brengt mee dat de burgerlijke rechter zich niet alleen richt naar de beslissing van de bestuursrechter omtrent de (on)rechtmatigheid van een besluit maar ook naar de motivering die deze daaraan ten grondslag heeft gelegd, vanwege de door Uw Raad in de geciteerde uitspraak in (i)-(iii) genoemde redenen. Het is de burgerlijke rechter derhalve in beginsel niet toegestaan deze door de bestuursrechter vastgestelde feiten opnieuw te waarderen.

Daarbij is niet relevant dat de bestuursrechter besluiten in verband waarmee een bestuursorgaan beleidsvrijheid toekomt, marginaal toetst. Die marginale toetsing heeft immers enkel betrekking op de door het bestuursorgaan gemaakte belangenafweging en niet op de door het bestuursorgaan aan die belangenafweging ten grondslag gelegde feiten en omstandigheden.

- 4.16 Het vorenstaande kan naast de zojuist aangehaalde uitspraak van uw Raad worden afgeleid uit latere rechtspraak van uw Raad ten aanzien van dwangbevelen die werden uitgevaardigd ter invordering van bestuursrechtelijke dwangsommen.⁸⁰ In de (verzet)procedure tegen het dwangbevel diende de burgerlijke rechter (voor een last onder dwangsom die was opgelegd voor 1 juli 2009)⁸¹ zelfstandig te toetsen of de bestuursrechtelijke last was overtreden en tot welke hoogte de dwangsom was verbeurd. In dat verband was de burgerlijke rechter echter gebonden aan hetgeen de bestuursrechter aan zijn oordeel omtrent de last onder dwangsom ten grondslag had gelegd, bijvoorbeeld omtrent de vraag of de last was uitgevaardigd aan de overtreder

Kortmann, *Onrechtmatige overheidsbesluiten*, diss. Utrecht 2006, Utrecht 2006, p. 11, 111, 112, 138, 166 en 168; C.N.J. Kortmann, *RMThemis* 2009, p. 240 en 241; G.E. van Maanen en R. de Lange, *Onrechtmatige overheidsdaad*, p. 99-103; Mon. Nieuw BW A-26a (Sniijders), nr. 9a; R.J.N. Schlössels en S.E. Zijlstra, *Bestuursrecht in de sociale rechtsstaat*, nr. 26.3.27 en 28; Van Wijk/Konijnenbelt & Van Male, nr. 15.5-15.7.

⁸⁰ Bijvoorbeeld HR 17 december 2010, *NJ* 2011/89.

⁸¹ Voor een last onder dwangsom die na deze datum is opgelegd kan een dwangbevel ter invordering van bestuursrechtelijke dwangsommen op grond van art. 5:37 juncto 4:117 lid 1 Awb slechts worden uitgevaardigd indien een invorderingsbeschikking is genomen waarin is beoordeeld of de last is overtreden en tot welke hoogte de dwangsom wordt ingevorderd (en een aanmaning is verzonden waarna tijdige betaling is uitgebleven. Deze invorderingsbeschikking wordt door de bestuursrechter beoordeeld.

van de wettelijke bepaling in verband waarmee de last was opgelegd.⁸² De burgerlijke rechter diende bij de beoordeling van de vraag of de last was overtreden uit te gaan van hetgeen de bestuursrechter had beslist ten aanzien van de vraag wie als overtreder kon worden aangemerkt.⁸³ De binding aan de uitspraak van de bestuursrechter zag derhalve niet alleen op de rechtmatigheid van de last zelf, maar ook op hetgeen de bestuursrechter aan zijn oordeel daaromtrent ten grondslag had gelegd.

- 4.17 Hoewel de Afdeling slechts een beslissing heeft gegeven omtrent (de rechtmatigheid van) de onteigening neemt dat in het licht van het vorenstaande, anders dan de OK in rov. 5.9 heeft overwogen, niet weg dat de beslissing van de Afdeling verdergaande betekenis heeft voor de door de OK gegeven (voorlopige) beslissing dan de OK heeft aangenomen. Anders dan waarvan de OK in rov. 5.10 uitgaat, is relevant dat de Afdeling bepaalde afwegingen door, en keuzes van, de Minister niet onredelijk heeft geacht. Het kan immers gelet op het vorenstaande niet zo zijn dat die afwegingen en keuzes in het kader van de onteigening zelf redelijk werden geacht, maar deze in de rechtstreeks uit de onteigening voortvloeiende procedure omtrent de schadeloosstelling als onjuist zouden kunnen worden aangemerkt. Daarmee zou immers worden afgeweken van de vaststellingen in de uitspraak van de Afdeling omtrent de onteigening. Dat geldt in het bijzonder als het oordeel van de OK is gebaseerd op dezelfde feiten en omstandigheden als waarvan de Afdeling is uitgegaan en daarmee niet berust op nadien gebleken feiten en omstandigheden (die niet eerder bekend hadden kunnen zijn). Denkbaar is overigens dat de OK haar beslissing mede heeft gebaseerd op de omstandigheid dat aan de procedure bij de Afdeling en de procedure bij de OK niet precies dezelfde belanghebbenden hebben deelgenomen. Die omstandigheid maakt het vorenstaande niet anders. Zowel voor de bij de Afdeling verschenen belanghebbenden als voor de niet verschenen belanghebbenden heeft immers te gelden dat er van moet worden uitgegaan dat het onteigeningsbesluit zowel qua inhoud als qua voorbereiding daarvan voor rechtmatig moet worden gehouden (met uitzondering van de verplichtingen en aansprakelijkheden zoals door de Afdeling bedoeld in rov. 31 e.v. ten aanzien van de verschenen belanghebbenden), ten aanzien van de verschenen belanghebbenden op grond van de uitspraak van de Afdeling (waarin hun beroep behoudens de verplichtingen en aansprakelijkheden is verworpen) en ten aanzien van de niet verschenen belanghebbenden op grond van de formele rechtskracht van het onteigeningsbesluit.
- 4.18 Het vorenstaande is met name relevant in het kader van de overwegingen van de OK in rov. 6.20 en 6.23 (en de mede daaruit door haar in rov. 6.25 en 6.26 getrokken conclusies) omtrent de vraag of aannemelijk is dat SNS Bank en/of SNS Reaal failliet

⁸² In de bestuursrechtelijke rechtspraak is uitgangspunt dat de overtreder het in zijn macht heeft de overtreding te (laten) beëindigen.

⁸³ HR 22 maart 2011, *NJ* 2011/89.

zouden zijn gegaan en zouden zijn geliquideerd indien de onteigening achterwege zou zijn gebleven.

- 4.19 In verband met de vraag of SNS Bank en/of SNS Reaal failliet zouden zijn gegaan en zouden zijn geliquideerd heeft de Afdeling in rov. 17.4 en 17.5 van haar uitspraak overwogen:

“17.4 (...) moest de minister er bij zijn besluitvorming tevens van uitgaan dat, als SNS Bank niet tijdig haar kapitaal zou aanvullen, DNB zich genoodzaakt zou zien om over te gaan tot het aanvragen van de noodregeling, met het faillissement van de bank als gevolg. In dat geval diende de minister er rekening mee te houden dat het faillissement van SNS Bank zeer waarschijnlijk eveneens tot het faillissement van haar dochterondernemingen ASN Bank en RegioBank zou leiden, gelet op de financiële en operationele verwevenheid van die banken met SNS Bank. (...) De minister moest er voorts rekening mee houden dat het faillissement van SNS Bank ook het faillissement van SNS REAAL zou betekenen. Daartoe is van belang dat SNS REAAL verklaringen als bedoeld in artikel 403 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (hierna: BW) heeft afgelegd, waarmee zij zich garant heeft gesteld voor de verplichtingen uit rechtshandelingen van SNS Bank en indirect van Property Finance. In haar brief van 24 januari 2013 heeft DNB de minister er op gewezen dat het kapitaal van SNS REAAL, gelet op haar reeds bestaande kwetsbare positie, niet voldoende was om het verlies als gevolg van het invoeren van die verklaringen op te vangen.

17.5. Nu SNS Bank niet binnen de daarvoor gegeven termijn haar kapitaal heeft aangevuld en gegeven de gevolgen die DNB had aangekondigd daaraan te zullen verbinden, gezien in het licht van de mogelijke gevolgen van een faillissement van SNS Bank voor SNS REAAL, de dochterondernemingen, de aan het depositogarantiestelsel deelnemende banken, de Staat, het betalingsverkeer en het vertrouwen in de Nederlandse financiële instellingen, alsmede de door de aangekondigde presentatie van de jaarcijfers ontstane tijdsdruk en de verklaring van de externe accountant in dit verband, is de Afdeling van oordeel dat de minister zich op het standpunt heeft mogen stellen dat de problemen bij SNS REAAL en SNS Bank ten tijde van het onteigeningsbesluit van dien aard waren dat sprake was van ernstig en onmiddellijk gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel.”

Voorts heeft de Afdeling in rov. 18.1 van haar uitspraak overwogen:

“Naar het oordeel van de Afdeling geeft het onteigeningsbesluit, gelezen in verbinding met de daaraan ten grondslag liggende stukken, er voldoende blijk van dat de minister zich er van heeft vergewist of er andere mogelijkheden waren om het als gevolg van de problemen bij SNS REAAL en SNS Bank ontstane gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel af te wenden. Het standpunt van de minister dat de hiervoor genoemde mogelijkheden geen adequate oplossing voor die problemen boden, is naar

het oordeel van de Afdeling, gegeven de daaraan ten grondslag gelegde feiten en omstandigheden, voldoende inzichtelijk en deugdelijk gemotiveerd. Er bestaat dan ook geen grond voor het oordeel dat de minister zich niet op het standpunt heeft mogen stellen dat aanwending van de in artikel 6:2, eerste lid, van de Wft neergelegde bevoegdheid noodzakelijk was om het aan de orde zijnde gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel af te wenden.”

- 4.20 In dit verband is van belang dat in de toelichting op art. 6:2 Wft wordt uiteengezet dat onteigening slechts kan worden aangewend in de uitzonderlijke omstandigheid dat er ernstig en onmiddellijk gevaar dreigt voor de stabiliteit van het financiële stelsel.⁸⁴ Het is niet mogelijk de bedoelde maatregel louter uit voorzorg toe te passen wanneer de situatie van een bepaalde onderneming wellicht zorgelijk is, maar (nog) geen concreet of direct gevaar oplevert voor de stabiliteit van het stelsel.⁸⁵ Er zal steeds sprake moeten zijn van een concreet en ernstig gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel. In dat gevaar is, aldus de toelichting, ook de rechtvaardiging voor de voorgestelde bevoegdheden gelegen: indien de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig in gevaar is, dient het algemeen belang dat met die stabiliteit gemoeid is, te prevaleren boven de individuele belangen van de onderneming en haar aandeelhouders.⁸⁶ Onteigening wordt in dat verband als een ultimatum remedium gezien dat alleen wordt ingezet als andere oplossingen niet meer of onvoldoende effectief zijn.⁸⁷ In het onteigeningsbesluit moet daarom, gelet op het ingrijpende karakter van dat besluit, deugdelijk worden gemotiveerd waarom een minder vergaande maatregel niet effectief zou zijn met het oog op de stabiliteit van het financiële stelsel.⁸⁸ Daarbij is van belang dat bij onteigening een beroep moet worden gedaan op de algemene middelen, hetgeen in beginsel niet geldt voor de overdrachtsregeling van art. 3:159a e.v. Wft.⁸⁹
- 4.21 Uit de toelichting op art. 6:2 Wft volgt dat bij een ernstig en onmiddellijk gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel in het kader van onteigening in gevallen als de onderhavige wordt gedoeld op het uitspreken van de noodregeling en het daarna volgende faillissement van een systeemrelevante financiële instelling indien niet zou worden onteigend. Onteigening is immers een ultimatum remedium dat alleen kan worden toegepast als alternatieven onvoldoende effectief zijn. Een belangrijk

⁸⁴ *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 30, 33 en 68; Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 7, p. 28 en 29.* Ook de rechtsstelsels in de ons omringende landen kennen een vergelijkbare eis voor onteigening van financiële instellingen indien een dergelijke onteigening mogelijk is. Zie *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 7, p. 7 en 8.*

⁸⁵ *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 30.*

⁸⁶ *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 30.*

⁸⁷ *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 30, 33 en 68.*

⁸⁸ *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 68.*

⁸⁹ *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 33.* In dat verband is van belang dat krachtens art. 3:159ab lid 3 en 4 Wft een bijdrageverplichting van de Staat kan bestaan indien de OK aannemelijk acht dat de door de overnemer betaalde prijs geen volledige vergoeding voor de door een aandeelhouder geleden schade vormt. Zie ook *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 52 en 57.*

alternatief dat in het algemeen kan worden toegepast voordat onteigening in beeld komt, is een door DNB gelaste overdracht in de zin van art. 3:159a e.v. Wft. Deze maatregel kan door DNB slechts worden opgelegd indien redelijkerwijs te voorzien is dat een instelling een gevaarlijke ontwikkeling ten aanzien van haar solvabiliteit, liquiditeit, het eigen vermogen of de technische voorzieningen niet voldoende of niet tijdig ten goede kan keren.⁹⁰ Deze maatregel wordt in de toelichtende stukken direct in verband gebracht met het uitspreken van de noodregeling (waarvoor net als voor de de toepassing van de door DNB gelaste overdracht het in art. 3:159c lid 1 Wft geformuleerde criterium geldt)⁹¹ of het faillissement van een financiële instelling, in die zin dat wordt uiteengezet dat zelfs deze maatregel het uitspreken van de noodregeling of een faillissement niet altijd kan voorkomen.⁹² Daaruit volgt dat faillissement in ieder geval in de rede ligt indien de overdrachtsregeling niet meer kan worden toegepast. Nu zelfs de (minder ingrijpende) overdrachtsregeling (indien private oplossingen nog mogelijk zijn) in gevallen als de onderhavige bedoeld is om een faillissement van een financiële instelling te voorkomen, is bij (het zwaardere middel van de) onteigening (als ultimum remedium) a fortiori uitgangspunt dat de noodregeling zou zijn aangevraagd en het faillissement zou zijn uitgesproken indien onteigening achterwege zou zijn gebleven.

- 4.22 In de toelichtende stukken op de art. 6:1 en 6:2 Wft wordt uiteengezet dat voor de beantwoording van de vraag of de in die artikelen vervatte bevoegdheden moeten worden ingezet een inschatting moet worden gemaakt van de aard en ernst van de problemen waarin de betrokken financiële onderneming verkeert, alsmede van de aard en ernst van de gevolgen die het omvallen van die onderneming kan hebben voor de stabiliteit van het financiële stelsel. Daaraan wordt toegevoegd dat het omvallen van een systeemrelevante onderneming grote consequenties voor de stabiliteit van het financiële stelsel zal hebben. Bovendien moet een inschatting worden gemaakt van de urgentie omdat niet alleen sprake moet zijn van een ernstig gevaar, maar ook van een onmiddellijk gevaar.⁹³
- 4.23 Het vorenstaande brengt mee dat de Minister in het onteigeningsbesluit in gevallen als de onderhavige deugdelijk dient te onderbouwen dat een ernstig en onmiddellijk gevaar bestaat voor het faillissement van een systeemrelevante instelling en dat (mede gelet op de financiële consequenties voor de Staat) geen (effectieve) alternatieven meer bestaan.⁹⁴ De Afdeling toetst of de Minister tot het oordeel kon

⁹⁰ *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 7, p. 9, aldaar aangeduid met het "toekomst-element".*

⁹¹ Dat criterium geldt ook voor faillissement. Zie art. 212ha en 212hg Fw.

⁹² *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 7, p. 10, 23 en 27.*

⁹³ *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 7, p. 29.*

⁹⁴ Overigens wordt in de parlementaire stukken niet ondenkbaar geacht dat ook het omvallen van een niet systeemrelevante instelling de stabiliteit van het financiële stelsel in bijzondere gevallen in gevaar kan brengen. Zie *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 7, p. 29.* In het onderhavige geval is echter evident sprake van een systeemrelevante instelling (vgl. rov. 2.13 van de bestreden beschikking).

komen dat dit het geval is. In dat verband is relevant dat terzake van de vraag of aan de toepasselijkheidsvoorwaarden voor art. 6:2 Wft is voldaan sprake is van beoordelingsvrijheid van de Minister. Er komt de Minister in dat verband geen beleidsvrijheid toe en hij kan terzake dan ook geen belangenafweging ten aanzien van de toepasselijkheidsvoorwaarden voor het uitoefenen van de onteigeningsbevoegdheid maken.⁹⁵ Dit betekent dat de Afdeling ten aanzien van de toepasselijkheidsvoorwaarden toetst of de Minister tot zijn oordeel heeft kunnen komen. Het gaat derhalve niet om een marginale toets in de zin dat beoordeeld wordt (zoals dat bij beleidsvrijheid het geval is) of de Minister niet in redelijkheid tot zijn besluit heeft kunnen komen.⁹⁶

- 4.24 De Afdeling heeft in rov. 17.4, 17.5 en 18.1 van haar uitspraak beslist dat de Minister tot het oordeel kon komen dat sprake was van een ernstige en onmiddellijke bedreiging voor het financiële stelsel en dat er geen alternatief bestond voor onteigening. In dat verband heeft de Afdeling in lijn met het vorenstaande expliciet getoetst of de Minister er van uit *moest* gaan dat SNS Bank en/of SNS Reaal (en gelieerde ondernemingen) failliet zouden zijn gegaan.
- 4.25 Gelet op hetgeen hiervoor is uiteengezet ten aanzien van de rechtsmachtverdeling is dat oordeel in beginsel bindend voor de OK. Weliswaar kan de OK op grond van art. 6:11 lid 3 Wft zelfstandig de schadeloosstelling vaststellen indien het aanbod van de Minister geen volledige vergoeding inhoudt en hoeft zij zich daarbij niet te beperken tot de vraag of de Minister tot het oordeel kon komen dat het aanbod nihil diende te zijn, maar dat neemt niet weg dat voor de beantwoording van de vraag of SNS Bank en/of SNS Reaal failliet zouden zijn gegaan het oordeel van de Afdeling in beginsel leidend is. Indien van een andere veronderstelling zou worden uitgegaan, zou de uitspraak van de Afdeling op onaanvaardbare wijze worden doorkruist. Dat kan in beginsel alleen anders worden indien na de uitspraak van de Afdeling gebleken is van nieuwe feiten en omstandigheden (die niet eerder aan de orde gesteld hadden kunnen worden) die een ander licht op de bedoelde vraag werpen.
- 4.26 Onderdelen 4.6 tot en met 4.9 zijn met het vorenstaande voldoende toegelicht.
- 4.27 In verband met het betoogde in onderdeel 4.10 is relevant dat de Afdeling haar beslissing in rov. 17.3.3 dat de Minister bij zijn besluit van de waardering van de rapporten van Cushman & Wakefield kon uitgaan, heeft gebaseerd op kennisname van de genoemde rapporten in dezelfde vorm als deze in de procedure bij de OK in het geding waren gebracht. Nu de Afdeling gelet op haar overweging in rov. 17.3.3 dat Cushman & Wakefield, naar onweersproken is gebleven, gebruik heeft gemaakt van

⁹⁵ Noot van Van Ravels en Joosen onder ABRvS 25 februari 2013, *JOR* 2013/140, onder 15.

⁹⁶ Noot van Van Ravels en Joosen onder ABRvS 25 februari 2013, *JOR* 2013/140, onder 16.

meer recente cijfers dan Ernst & Young en een waarderingsmethode heeft toegepast, die, naar de Minister heeft gesteld, voorgeschreven is door de Europese Commissie, de rapporten in de vorm waarin deze aan haar waren verstrekt voldoende achtte om te beoordelen of de Minister deze aan zijn besluit ten grondslag kon leggen, kon de OK in rov. 6.21 en 6.22 niet zonder meer tot een andere beslissing komen.

- 4.28 Onderdeel 4.11 bevat een subsidiaire klacht indien in cassatie tot uitgangspunt genomen zou moeten worden dat de OK niet zonder meer gebonden is aan de in de onderdelen 4.6 tot en met 4.10 besproken oordelen van de Afdeling. In het onderdeel wordt betoogd dat gelet op een goede rechtsmachtverdeling in dat geval voor de hand ligt dat de OK probeert haar oordeel af te stemmen op dat van de Afdeling en daar derhalve niet zonder meer van kan afwijken. Afwijking ligt dan alleen in de rede wanneer:

(i) zich na de uitspraak van de Afdeling nieuwe feiten of omstandigheden hebben voorgedaan die eerder hebben plaatsgevonden, die voorafgaand aan de uitspraak niet aan de Minister bekend waren en redelijkerwijs ook niet konden zijn en indien zij eerder bekend zouden zijn geweest tot een andere uitspraak zouden hebben geleid, althans

(ii) na de uitspraak van de Afdeling nieuwe feiten of omstandigheden aan het licht zijn gekomen die een ander licht werpen op de hiervoor genoemde oordelen van de Afdeling, althans

(iii) de OK toereikend motiveert op basis van welke feiten en omstandigheden zij in het kader van de bepaling van de schadeloosstelling aanleiding ziet om van andere feitelijke uitgangspunten uit te gaan dan de Afdeling in rov. 17 en 18 aan haar beslissing ten grondslag heeft gelegd.

- 4.29 Onderdeel 4.12 behoeft gelet op het vorenstaande geen nadere toelichting.

5 BETEKENIS SREP BESLUIT VOOR TOEKOMSTPERSPECTIEF

Inleiding

- 5.1 In rov. 6.8 (p. 47 van de bestreden beschikking, achter eerste gedachtestreepje op die pagina) oordeelt de OK dat redelijkerwijs moet worden aangenomen dat niet alleen de partijen bij de veronderstelde koop het door de OK bedoelde toekomstperspectief hadden, maar ook *andere betrokkenen* en dat die derhalve ook geacht moeten worden bekend te zijn geweest met alle voormelde feiten en omstandigheden, waarmee de OK doelt op alle feiten en omstandigheden die zich op het peiltijdstip voordeden en die voor de veronderstelde koop van belang waren of konden zijn. In r.o. 6.11 overweegt de OK dat de vraag kan worden gesteld of de benadering van DNB anders zou zijn geweest, indien zij er "overeenkomstig de voorgeschreven fictie" – waarmee de OK

kennelijk doelt op het te verwachten toekomstperspectief in de situatie dat geen onteigening zou hebben plaatsgevonden (vgl. ook rov. 6.7) – vanuit had moeten gaan dat geen onteigening zou plaatsvinden. De OK overweegt vervolgens dat zij bij gebreke van voldoende duidelijke aanwijzingen die in een andere richting wijzen, er vooralsnog van uit gaat dat de benadering geen andere zou zijn geweest. Volgens de OK is echter denkbaar dat de bevindingen van de te benoemen deskundigen wel dergelijke aanwijzingen opleveren, bijvoorbeeld indien op grond van die bevindingen moet worden aangenomen dat de feiten en omstandigheden die zich op het peiltijdstip voordeden zodanig afweken van hetgeen niet alleen de Minister maar ook DNB tot grondslag nam van haar besluitvorming, dat aannemelijk wordt dat DNB het SREP besluit niet, nog niet of niet in dezelfde vorm zou hebben genomen, indien zij “wederom: overeenkomstig de voorgeschreven fictie” bekend was geweest met die feiten en omstandigheden. Naar het oordeel van de OK moet immers bij de bepaling van de “werkelijke waarde” van het onteigende en in verband daarmee de bepaling van het toekomstperspectief van partijen bij de veronderstelde koop worden aangenomen (“zoals hiervoor overwogen”, waarbij de OK kennelijk doelt op het hiervoor weergegeven oordeel in rov. 6.8) dat niet alleen partijen met die feiten en omstandigheden bekend waren, maar ook andere betrokkenen zoals DNB. In rov. 6.19 overweegt de OK dat zij hier in het midden laat dat (“zoals hiervoor overwogen”, waarbij de OK kennelijk doelt op rov. 6.11) niet bij voorbaat uitgesloten is dat op grond van de bevindingen van de te benoemen deskundigen zou moeten worden aangenomen dat DNB - ervan uitgaande dat geen onteigening zou hebben plaatsgevonden en op de hoogte van alle zich destijds voordoende feiten en omstandigheden - het SREP besluit niet, nog niet of niet in dezelfde vorm zou hebben genomen. Dat zou de stelling dat een faillissement onvermijdelijk was volgens de OK in sterke mate kunnen ondergraven. De OK oordeelt dat zij (“zoals hiervoor ook overwogen”, waarbij de OK kennelijk doelt op rov. 6.11) er vooralsnog van uit gaat dat DNB niet anders zou zijn opgetreden dan zij heeft gedaan.

- 5.2 Voor zover de OK met de hiervoor genoemde oordelen de mogelijkheid openlaat dat - bij het bepalen van het te verwachten toekomstperspectief van SNS Reaal en SNS Bank waarvan de redelijk handelende verkoper en de redelijk handelende koper (dus de partijen bij de veronderstelde koop) zouden zijn uitgegaan op het tijdstip van onteigening (het peiltijdstip) in de situatie dat geen onteigening zou hebben plaatsgevonden - rekening moet worden gehouden met een ánder optreden van DNB (tot op het peiltijdstip) dan het optreden van DNB zoals zich dat *in werkelijkheid* heeft voorgedaan (inclusief het nemen van het SREP besluit op 27 januari 2013), zoals met de fictieve omstandigheid dat DNB het SREP besluit niet, nog niet of niet in dezelfde vorm zou hebben genomen, getuigen deze oordelen van een onjuiste rechtsopvatting omtrent het bepaalde in art. 6:9 lid 1 Wft en/of zijn deze oordelen niet naar behoren gemotiveerd.

Klachten

- 5.3 De OK miskent dat het bij het bepalen van de werkelijke waarde in de zin van art. 6:9 lid 1 Wft gaat om het te verwachten toekomstperspectief van de redelijk handelende verkoper en de redelijk handelende koper (dus de partijen bij de veronderstelde koop) en dat alleen zij – en dus niet andere betrokkenen (zoals in casu DNB) – in dát kader geacht moeten worden bekend te zijn geweest met alle feiten en omstandigheden die zich op het peiltijdstip (daadwerkelijk) voordeden (of voordien hadden voorgedaan) en voor die koop van belang waren of konden zijn. Althans miskent de OK dat bij het bepalen van het hiervoor bedoelde toekomstperspectief geen rekening mag worden gehouden met feiten en omstandigheden die zich op het peiltijdstip niet daadwerkelijk voordeden (of hadden voorgedaan), zoals met een optreden van andere betrokkenen (bijvoorbeeld DNB) dat zich in werkelijkheid niet heeft voorgedaan, maar dat zich mogelijk zou hebben voorgedaan als die andere betrokkenen met alle feiten en omstandigheden bekend zouden zijn geweest. Anders dan de OK veronderstelt, houdt de door art. 6:9 lid 1 Wft “voorgeschreven fictie” dus niet in dat bij het bepalen van het te verwachten toekomstperspectief (en daarmee van de werkelijke waarde van de onteigende vermogensbestanddelen of effecten), rekening moet worden gehouden met *fictieve* feiten en omstandigheden die zich (tot of op het peiltijdstip) mogelijk zouden hebben voorgedaan als andere betrokkenen dan de redelijk handelende verkoper en de redelijk handelende koper “perfecte kennis” zouden hebben gehad.

Bij het bepalen van het te verwachten toekomstperspectief van SNS Reaal en SNS Bank waarvan een redelijk handelende verkoper en een redelijk handelende koper op het peiltijdstip zouden zijn uitgegaan, mag en moet dus alleen rekening worden gehouden met het optreden van DNB zoals zich dat tot het peiltijdstip daadwerkelijk heeft voorgedaan. In dat kader gaat het derhalve om het SREP besluit zoals DNB dat in werkelijkheid heeft genomen en is niet relevant of DNB mogelijk het SREP besluit niet, nog niet of niet in dezelfde vorm zou hebben genomen als DNB met andere feiten en omstandigheden bekend zou zijn geweest dan zij in werkelijkheid was. De OK laat derhalve ten onrechte de mogelijkheid open dat op grond van de bevindingen van de te benoemen deskundigen in het kader van het bepalen van het te verwachten toekomstperspectief (en daarmee van de waarde van het onteigende) zou moeten worden aangenomen dat DNB (tot of op het peiltijdstip) anders zou hebben opgetreden dan zij in werkelijkheid heeft gedaan (haar benadering anders zou zijn geweest), in het bijzonder het SREP besluit niet, nog niet of niet in dezelfde vorm zou hebben genomen, en dat bij de veronderstelde koop door de redelijk handelende verkoper en de redelijke handelende koper van dat andere optreden (geen, nog geen of een SREP besluit in andere vorm) zou zijn uitgegaan. In ieder geval zijn de hiervoor genoemde oordelen van de OK, indien de OK wél van een juiste rechtsopvatting zou zijn uitgegaan, gelet op het voorgaande zonder nadere motivering, die ontbreekt, onbegrijpelijk.

6 **VERDISCONTEREN STAATSSTEUN**

Inleiding

- 6.1 In rov. 6.31 oordeelt de OK dat het voor de hand ligt om aan te nemen dat de in rov. 6.28 genoemde staatssteun (op zichzelf genomen) op zakelijke voorwaarden is verleend en dat tegenover het voordeel van het verkrijgen van de steun de verplichting van SNS Reaal staat tot terugbetaling van die steun, vermeerderd met de hier overeengekomen boeterente, zodat verdiscontering een neutraal effect heeft op de waardering van het onteigende en de onteigenden geen hogere schadeloosstelling zullen ontvangen dan op grond van de werkelijk door hen geleden schade gerechtvaardigd is. Naar het oordeel van de OK is het niet de bedoeling dat naast deze "neutrale" verdiscontering het nog niet terugbetaalde deel van de staatssteun ook nog op enigerlei wijze op de waarde van het onteigende in mindering zou moeten worden gebracht.

Deze oordelen getuigen van een onjuiste rechtsopvatting omtrent het bepaalde in art. 6:9 lid 2 Wft, althans zijn niet naar behoren gemotiveerd.

Klachten

- 6.2 De OK miskent dat de (enkele) omstandigheid dat (zoals voor het onderhavige geval door de OK aangenomen) staatssteun (van overheidswege ontvangen financiële steun in de zin van art. 6:9 lid 2 Wft) op zakelijke voorwaarden is verleend en dat tegenover het voordeel van die steun de verplichting van de betrokken financiële onderneming tot terugbetaling van die steun vermeerderd met overeengekomen boeterente staat, niet – althans niet zonder meer – meebrengt dat verdiscontering van de waarde die deze steun vertegenwoordigt als bedoeld in art. 6:9 lid 2 Wft een neutraal effect heeft op de waardering van het onteigende, waarmee de OK kennelijk bedoelt dat het verdisconteren van de staatssteun (per saldo) geen invloed heeft op de werkelijke waarde als bedoeld in art. 6:9 lid 1 Wft. Anders dan de OK kennelijk oordeelt, vertegenwoordigt het nog niet terugbetaalde deel van de staatssteun wel degelijk (enige) waarde, althans kán het – afhankelijk van de omstandigheden van het geval – (enige) waarde vertegenwoordigen, die op de prijs als bedoeld in art. 6:9 lid 1 Wft in mindering moet worden gebracht en daardoor de werkelijke waarde als bedoeld in art. 6:9 lid 1 Wft vermindert. Dat geldt in ieder geval indien, zoals in het onderhavige geval, de staatssteun is verleend in de vorm van een *achtergestelde* lening (in casu de koop van SNS Reaal Core Tier 1 capital securities) en/of de vordering tot terugbetaling van de staatssteun is achtergesteld bij alle andere achtergestelde vorderingen (in casu: uit andere hoofde dan SNS Reaal Core Tier 1 capital securities)⁹⁷ op de

⁹⁷ Vgl. rov. 6.46 en 6.47 van de bestreden beschikking.

betrokken financiële onderneming. In zoverre strookt het oordeel van de OK in rov. 6.31 ook niet met dat in rov. 6.33, waar de OK dit laatste wél lijkt te onderkennen.

Het kennelijke oordeel van de OK dat van overheidswege ontvangen financiële steun geen waarde vertegenwoordigt (die op grond van art. 6:9 lid 2 Wft moet worden verdisconteerd) zodra het gaat om financiële steun die op zakelijke voorwaarden is verleend en door de betrokken financiële onderneming moet worden terugbetaald, getuigt derhalve van een onjuiste rechtsopvatting. De OK heeft het begrip "de waarde die deze [financiële] steun vertegenwoordigt" in art. 6:9 lid 2 Wft te beperkt uitgelegd. Zoals de Minister heeft aangevoerd, moet dit artikel zo worden uitgelegd dat elke euro die de betrokken financiële onderneming (in casu SNS Reaal) méér waard is omdat de overheid financiële steun heeft verleend, van de prijs moet worden afgetrokken (en daarmee de werkelijke waarde in de zin van art. 6:9 lid 1 Wft vermindert). Het gaat erom welke financiële steun de betrokken financiële onderneming heeft ontvangen en hoe de waarde van de betrokken financiële onderneming zou zijn als zij de steun niet zou hebben ontvangen. Dat verschil bepaalt de waarde die verleende financiële steun vertegenwoordigt.⁹⁸

In ieder geval is, zonder nadere motivering, die ontbreekt, en mede in het licht van de stellingen van de Minister⁹⁹ onbegrijpelijk waarom uit de enkele omstandigheid dat de staatssteun (volgens de OK) op zakelijke voorwaarden is verleend en er een verplichting bestaat van SNS Reaal tot terugbetaling van de steun vermeerderd met de overeengekomen boeterente, afgeleid zou kunnen worden dat verdiscontering een neutraal effect heeft op de waardering en het nog niet terugbetaalde deel van de staatssteun geen waarde zou vertegenwoordigen die op de prijs in mindering moet worden gebracht (en daarmee de waarde vermindert).

- 6.3 Voor zover de overweging van de OK dat "het tegendeel niet gesteld is", waarmee de OK kennelijk doelt op haar overweging dat (het voor de hand ligt aan te nemen dat) de staatssteun (op zichzelf genomen) op zakelijke voorwaarden is verleend, dragend is voor het oordeel van de OK dat – kort gezegd – verdiscontering een neutraal effect heeft en/of dat het niet de bedoeling is dat naast deze neutrale verdiscontering het nog niet terugbetaalde deel van de staatssteun ook nog op enigerlei wijze op de waarde van het onteigende in mindering zou moeten worden gebracht, getuigt die overweging van een onjuiste rechtsopvatting omtrent de stelplicht van de Minister en/of de zelfstandige taak van de OK en/of is die overweging onbegrijpelijk.

De OK miskent dat de Minister niet het tegendeel behoeft te stellen van iets dat door geen van de belanghebbenden in hun verweerschriften (voldoende gemotiveerd) naar voren is gebracht en miskent bovendien de zelfstandige taak van de OK (vgl. rov. 5.6 en ook rov. 6.58 van de bestreden beschikking; zie ook onderdeel 8.12).

⁹⁸ Zie: verzoekschrift, onder 4.12; pleitnotities, onder 7.4 en 7.9.

⁹⁹ Zie de voorgaande noot.

Deze overweging van de OK is, zonder nadere motivering, die ontbreekt, in ieder geval onbegrijpelijk in het licht van het feit dat de staatssteun waarop de OK doelt van overheidswege verleende financiële steun betreft waarvan de Europese Commissie heeft vastgesteld dat het *staatssteun* betreft, zij het dat de Europese Commissie die staatssteun *toelaatbaar* heeft geacht.¹⁰⁰ Het feit dat het om toelaatbare staatssteun gaat, neemt - uiteraard - niet weg dat niet gezegd kan worden dat deze op zakelijke voorwaarden is verleend. Het gaat om Core Tier 1 capital securities die geen enkele private marktpartij in november 2008, op het hoogtepunt van de kredietcrisis,¹⁰¹ zou hebben willen kopen, zeker niet tegen de voorwaarden waaronder de Staat deze destijds heeft gekocht. Als die wél op de markt verkocht hadden kunnen worden, had de Staat geen financiële steun hoeven te verlenen door deze te kopen. In die zin is de staatssteun dus uiteraard niet op zakelijke voorwaarden verleend. Onbegrijpelijk is in ieder geval dat het "voor de hand zou liggen" om aan te nemen dat de staatssteun wél op zakelijke voorwaarden is verleend.

7 ACHTERSTELLINGEN: GEEN VOORLOPIGE OORDELEN

Inleiding

- 7.1 In rov. 5.11 overweegt de OK dat het uiteindelijke oordeel of een bepaalde vordering al of niet achtergesteld is, aan de gewone burgerlijke rechter is, en dat dat ook geldt voor de overige oordelen van de OK over civielrechtelijke verhoudingen, zoals het oordeel over de kwestie met betrekking tot de 403-verklaring. Volgens de OK hebben deze oordelen van de OK in deze zin een voorlopig karakter.
- 7.2 In rov. 6.45 overweegt de OK dat ook met betrekking tot deze kwestie, waarmee de OK doelt op de vraag of – kort gezegd – de onderhandse leningen van de Stichting Beheer achtergesteld zijn, geldt dat het uiteindelijke oordeel aan de gewone burgerlijke rechter is, maar dat de OK hier met het oog op het vaststellen van de schadeloosstelling haar voorlopige oordeel zal geven.
- 7.3 In rov. 6.50 merkt de OK, in het kader van de behandeling van de vraag of – kort gezegd – de onderhandse leningen van FNV achtergesteld zijn, op dat ook hier het uiteindelijke oordeel aan de gewone burgerlijke rechter is en dat zij met het oog op het vaststellen van de schadeloosstelling haar voorlopige oordeel zal geven.
- 7.4 In rov. 6.54 stelt de OK, in het kader van de behandeling van de vraag in hoeverre de onderscheiden achterstellingen doorwerken in vorderingen uit hoofde van de 403-verklaring, voorop dat het antwoord op de vraag of crediteuren achtergesteld zijn en,

¹⁰⁰ Met de Europese Commissie zijn afspraken gemaakt over de voorwaarden waaronder de staatssteun toelaatbaar was. Zie verzoekschrift, noot 12 en onder 6.45.

¹⁰¹ Zie verzoekschrift, onder 2.6. Zie ook rov. 2.9 en 2.10 van de bestreden beschikking.

zo ja, ten opzichte van wie, in het concrete geval slechts kan worden beoordeeld door de gewone burgerlijke rechter dan wel de faillissementsrechter. Vervolgens overweegt de OK dat ook de beoordeling op dit punt in zoverre een voorlopige is en uitsluitend – waar nodig – de vaststelling van de schadeloosstelling van de rechthebbende op het onteigende dient.

- 7.5 Aangenomen moet worden dat de OK met “de gewone burgerlijke rechter” doelt op de algemeen bevoegde burgerlijke rechter (zie art. 42 en art. 60 Wet op de rechterlijke organisatie) in tegenstelling tot de OK zelf (een meervoudige kamer van het gerechtshof te Amsterdam die is gevormd voor het behandelen en beslissen van bepaalde ondernemingsrechtelijke zaken, waaronder zaken op grond van art. 6:10 en 6:11 Wft; zie ook art. 66 Wet op de rechterlijke organisatie). Hierna wordt dezelfde terminologie als die van de OK gehanteerd.

Klachten

- 7.6 Indien en voor zover de hiervoor genoemde overwegingen van de OK aldus moeten worden gelezen dat de OK over de in die overwegingen genoemde kwesties (geschilpunten) slechts voorlopige oordelen kan geven (en in casu geeft) in die zin dat de OK daarover (uiteindelijk) geen eindbeslissingen (uitdrukkelijk en zonder voorbehoud gegeven beslissingen) kan geven (en in casu geeft) en/of in die zin dat een afwijkend oordeel van de gewone burgerlijke rechter over die geschilpunten gevolgen zal kunnen hebben voor de door de OK op grond van art. 6:11 Wft vast te stellen of vastgestelde schadeloosstelling (of voor het recht op schadeloosstelling als bedoeld in art. 6:8 lid 1 Wft en de verplichting van de Minister tot betaling van die schadeloosstelling), getuigen die overwegingen van een onjuiste rechtsopvatting omtrent de taak van de OK in een geding op de voet van art. 6:10 en 6:11 Wft.

De OK miskent in dat geval dat de oordelen die de OK (uiteindelijk) over de bedoelde geschilpunten moet geven (en in casu geeft) teneinde (mede) op basis van die oordelen de werkelijke waarde als bedoeld in art. 6:9 Wft te kunnen bepalen en op grond van art. 6:11 Wft de schadeloosstelling te kunnen vaststellen, eindbeslissingen zijn. Voorts miskent de OK in dat geval dat een eventueel afwijkend oordeel van de gewone burgerlijke rechter over deze geschilpunten geen gevolgen zal kunnen hebben voor de hoogte van de door de OK op grond van art. 6:11 Wft vast te stellen of vastgestelde schadeloosstelling (en voor het recht op schadeloosstelling als bedoeld in art. 6:8 lid 1 Wft en de verplichting van de Minister tot betaling van die schadeloosstelling).

De OK miskent dat het niet aan de gewone burgerlijke rechter, maar aan de OK zelf is om over de bedoelde geschilpunten (uiteindelijk) eindbeslissingen te geven voor zover die eindbeslissingen noodzakelijk zijn om de werkelijke waarde als bedoeld in art. 6:9 Wft te kunnen bepalen en op grond van art. 6:11 Wft (definitief) de schadeloosstelling te kunnen vaststellen. Het is immers de OK en niet de gewone

burgerlijke rechter die definitief dient vast te stellen wat de hoogte is van de schadeloosstelling waarop de betrokken rechthebbenden recht hebben, zodat over alle geschilpunten waarover geoordeeld moet worden om de schadeloosstelling (definitief) te kunnen vaststellen door de OK eindbeslissingen gegeven kunnen en moeten worden. Een eventueel afwijkend oordeel daarover van de gewone burgerlijke rechter heeft geen gevolgen voor die vaststelling en in die zin is het dan ook niet de gewone burgerlijke rechter, maar de OK zelf aan wie het uiteindelijke oordeel over de bedoelde geschilpunten toekomt. Dat de gewone burgerlijke rechter in gedingen die geen betrekking hebben op het recht op schadeloosstelling als bedoeld in art. 6:8 Wft mogelijk niet gebonden is aan de oordelen van de OK over de bedoelde geschilpunten, doet daar niet aan af. De gewone burgerlijke rechter is in ieder geval wel gebonden aan de vaststelling door de OK van de schadeloosstelling als bedoeld in art. 6:11 Wft (en daarmee van het recht op schadeloosstelling in de zin van art. 6:8 lid 1 Wft en de verplichting van de Minister tot betaling van die schadeloosstelling).

8 ACHTERSTELLING SNS PARTICIPATIE CERTIFICATEN 3

Inleiding

- 8.1 In (het eerste gedeelte van) rov. 5.11 overweegt de OK dat de Minister zich ook op de uitspraak van de Afdeling heeft beroepen ten aanzien van (onder meer) het door Stichting Compensatie c.s. gevoerde verweer dat hun vorderingen niet achtergesteld zijn (pleitnota Minister 6.2 en volgende). Na de eerste volzin van rov. 28.1 van de uitspraak van de Afdeling te hebben geciteerd, oordeelt de OK dat het niet aan de Afdeling is om de tussen partijen gesloten overeenkomsten uit te leggen anders dan om de rechtmatigheid van de onteigening te toetsen. De OK neemt aan dat de Afdeling ook niet beoogd heeft een verdergaand oordeel te geven en dat zij, waar zij (in rov. 28.1) overweegt "dat deze certificaten achtergestelde obligatieleningen met onbepaalde looptijd zijn", slechts geoordeeld heeft dat de Minister die achterstelling in redelijkheid in zijn besluitvorming tot uitgangspunt heeft kunnen nemen en tot onteigening van die certificaten heeft kunnen overgaan. De OK oordeelt dat zij de vraag of de vorderingen zijn achtergesteld - voor zover dat relevant is voor de vaststelling van de schadeloosstelling - zelfstandig dient te beoordelen.
- 8.2 In de eerste twee volzinnen van rov. 6.38 oordeelt de OK dat, "zoals hiervoor (in 5.11) is overwogen", het uiteindelijke oordeel of de achterstelling deel uitmaakt van de rechten die voortvloeien uit (elk van) de SNS Participatie Certificaten 3 (hierna verder: "de Certificaten"),¹⁰² aan de gewone burgerlijk rechter is. Het is volgens de OK niet

¹⁰² De overweging van de OK in rov. 6.34 dat SNS Bank reeds toestemming had gekregen van DNB om de SNS Participatie Certificaten 3 af te lossen, is feitelijk onjuist. De Minister heeft dit ook niet gesteld.

noodzakelijk dat de OK daar thans in het kader van de bepaling van de schadeloosstellingen "een (voorlopig) oordeel" over veelt.

De OK verwijst hier naar het slot van rov. 5.11 waarin de OK heeft overwogen dat het uiteindelijke oordeel of een bepaalde vordering al of niet achtergesteld is, aan de gewone burgerlijke rechter is, en dat dat ook geldt voor de overige oordelen van de OK over civielrechtelijke verhoudingen, zoals het oordeel over de kwestie met betrekking tot de 403-verklaring. Volgens de OK hebben deze oordelen van de OK in deze zin een voorlopig karakter.

- 8.3 Vervolgens oordeelt de OK (eveneens in rov. 6.38) - na te hebben uiteengezet wat het bedrag is van de totale omvang van de Certificaten (57 miljoen euro), van de overige achtergestelde vorderingen op SNS Bank (1.831 miljoen euro per eind 2011) en van de omvang van de concurrente vorderingen op SNS Bank respectievelijk (uit hoofde van de 403-verklaring) op SNS Reaal (een veelvoud van laatstgenoemd bedrag) – dat dit (de verhouding tussen de genoemde bedragen) betekent dat het effect van het antwoord op de vraag of de Certificaten (alle of een deel ervan) achtergesteld zijn of niet, "praktisch gesproken" voor de vaststelling van de schadeloosstelling van de overige onteigende effecten en vermogensbestanddelen, van geen betekenis is.
- 8.4 In rov. 6.39 oordeelt de OK dat voor zover de Certificaten niet daadwerkelijk achtergesteld zijn, de OK de werkelijk door de betrokken houders van Certificaten (hierna ook: "Certificaathouders") geleden schade reeds thans kan vaststellen. Naar het oordeel van de OK bedraagt die schade in dat geval immers de nominale waarde verhoogd met de overeengekomen rente tot 1 februari 2013, en vanaf die datum vervolgens overeenkomstig art. 6:12 lid 3 Wft verhoogd met de wettelijke rente.
- 8.5 In rov. 6.40 oordeelt de OK dat het in de rede ligt, dat de OK te zijner tijd in haar eindbeschikking tot uitgangspunt zal nemen dat de Certificaten niet achtergesteld zijn en dat de Staat derhalve het nominale bedrag met rente als voormeld dient te betalen, tenzij de Minister ten aanzien van een of meer bepaalde houders aantoont dat de achterstelling wel deel uitmaakte van de met die houder(s) aangegane rechtsverhouding. Volgens de OK volgt die verdeling van de bewijslast reeds uit de gewone bewijsregels.
- 8.6 In rov. 6.41 voegt de OK daar nog aan toe dat het prospectus weliswaar informatie bevat over de achterstelling en de risico's daarvan en dat ook de destijds uitgegeven brochure een summiere aanduiding bevat van de achterstelling, maar dat tegenover de betwisting door de Stichting Compensatie dat deze stukken ter gelegenheid van het aangaan van de rechtsverhouding werden overhandigd en dat de betrokkenen – afhankelijk van hun kennis en ervaring – afdoende werden voorgelicht, er niet op voorhand van kan worden uitgegaan dat de achterstelling deel van de

rechtsverhouding uitmaakte. In dit verband wijst de OK nog op enkele brieven die destijds kennelijk door SNS Bank aan klanten werden geschreven.

- 8.7 De genoemde oordelen van de OK in rov. 5.11 en 6.38-6.41 getuigen van een onjuiste rechtsopvatting, althans zijn niet naar behoren gemotiveerd.

Klachten

- 8.8 De OK is in rov. 5.11 uitgegaan van een onjuiste rechtsopvatting door te beslissen dat zij de vraag of de Certificaten zijn achtergesteld (voor zover dat relevant is voor de vaststelling van de schadeloosstelling) zelfstandig, dat wil zeggen: onafhankelijk van de uitspraak van de Afdeling, dient te beoordelen. De OK miskent dat zij op grond van de leer van de formele rechtskracht aan het oordeel van de Afdeling in rov. 28.1 van haar uitspraak over de achterstelling van de Certificaten is gebonden. De beslissing van de Afdeling dat de onteigening van de Certificaten rechtmatig is, is immers – zoals de Minister ook heeft aangevoerd – in belangrijke mate gebaseerd op, en vervlochten met, het oordeel dat de Certificaten achtergesteld zijn.¹⁰³ De Afdeling heeft in rov. 28.1 overwogen dat de stelling dat SNS Bank bij de aanschaf door de Certificaathouders onjuiste of onvolledige informatie over de aard van de Certificaten zou hebben verschaft onverlet laat dat “deze Certificaten achtergestelde obligatieleningen met onbepaalde looptijd zijn”. De Afdeling heeft daaruit in rov. 28.1 afgeleid dat de Minister in redelijkheid kon besluiten de Certificaten te onteigenen. In dat verband is ook van belang dat de Afdeling in rov. 20.1 heeft beslist dat de Minister in redelijkheid heeft kunnen besluiten alleen de aandelen, achtergestelde obligaties en achtergestelde leningen te onteigenen. Indien derhalve in het kader van de vaststelling van de schadeloosstelling zou kunnen worden beslist dat de Certificaten niet achtergesteld zouden zijn, zouden deze blijkens de uitspraak van de Afdeling niet hebben kunnen worden onteigend omdat de Afdeling tot uitgangspunt heeft genomen dat de Minister de keuze heeft kunnen maken alleen de achtergestelde obligaties en leningen te onteigenen. Wanneer zou komen vast te staan, zoals de OK in rov. 6.40 tot uitgangspunt lijkt te nemen, dat de Certificaten niet achtergesteld waren, leidt dat tot een met de uitspraak van de Afdeling tegenstrijdige beslissing, die in verband met dezelfde onteigening en de beoordeling van het aanbod ten aanzien van de daaruit volgende schadeloosstelling niet kan worden aanvaard. Het uitgangspunt van de OK zou daarmee leiden tot een onaanvaardbare doorkruising van de formele rechtskracht van het onteigeningsbesluit. Het voorgaande vitieert ook de beslissingen van de OK in rov. 6.38-6.41.
- 8.9 De hiervoor in onderdeel 7.6 opgenomen klachten tegen (onder meer) het oordeel van de OK in het slot van rov. 5.11 (over – kort gezegd – het voorlopige karakter van de

¹⁰³ Zie pleitnotities, onder 6.3.

oordelen over de achterstelling), vitiëren ook het oordeel van de OK in de eerste twee volzinnen van rov. 6.38. De in onderdeel 7.6 opgenomen klachten zijn (mutatis mutandis) van toepassing op het oordeel van de OK in de eerste twee volzinnen van rov. 6.38.

Voor zover de OK met de tweede volzin van rov. 6.38 blijktens de woorden "een (voorlopig) oordeel" bedoelt dat het *zelfs niet* noodzakelijk is dat de OK thans in het kader van de bepaling van de schadeloosstelling een *voorlopig* oordeel velst over de vraag of (kort gezegd) de Certificaten achtergesteld zijn, getuigt het oordeel in de tweede volzin van rov. 6.38 niet alleen van een onjuiste rechtsopvatting (zie onderdeel 7.6), maar is dat oordeel ook nog eens onbegrijpelijk, immers tegenstrijdig met het oordeel van de OK in rov. 5.11 dat (de OK wel over die vraag moet oordelen, maar dat) die oordelen (slechts) een voorlopig karakter hebben.

- 8.10 Voor zover de OK met haar oordeel in (het tweede gedeelte van) rov. 6.38 dat het effect van het antwoord op de vraag of de Certificaten (alle of een deel ervan) achtergesteld zijn of niet, "praktisch gesproken" voor de vaststelling van de schadeloosstelling van de overige onteigende effecten en vermogensbestanddelen, van geen betekenis is, bedoelt dat dit antwoord wél effect heeft op die vaststelling, maar dat dit effect vanwege de (relatief) geringe omvang ervan buiten beschouwing kan worden gelaten bij die vaststelling (en het antwoord daarom niet relevant is), miskent de OK dat de omstandigheid dat sprake is van een (relatief) gering effect op de vaststelling van de schadeloosstelling niet meebrengt dat dit effect buiten beschouwing gelaten mag worden.

Voor zover de OK met genoemd oordeel bedoelt dat het antwoord op de bedoelde vraag in het geheel geen effect, dus ook geen gering effect heeft, op de vaststelling van de schadeloosstelling van de overige onteigende effecten en vermogensbestanddelen, is het oordeel zonder nader motivering, die ontbreekt, onbegrijpelijk. Niet valt immers in te zien waarom dat effect er in het geheel niet zou zijn en de OK legt dat ook niet uit.

Voor zover de OK met genoemd oordeel noch het een noch het ander bedoelt, is het oordeel van de OK ook onbegrijpelijk. In dat geval is immers volkomen onduidelijk wat de OK met haar redenering in rov. 6.38, die de Minister in ieder geval niet kan volgen, bedoelt.

- 8.11 Met haar oordeel in rov. 6.39 dat voor zover de Certificaten niet achtergesteld zijn, de OK de werkelijk door de betrokken certificaathouders geleden schade reeds thans kan vaststellen en dat die schade de nominale waarde verhoogd met de overeengekomen rente tot 1 februari 2013 (en vanaf die datum met de rente ex art. 6:12 lid 3 Wft) bedraagt, miskent de OK (i) dat zij de schadeloosstelling moet vaststellen met inachtneming van art. 6:8 en 6:9 Wft, (ii) dat op grond van art. 6:8 lid 2 Wft de werkelijke waarde wordt vergoed en/of (iii) dat op grond van art. 6:9 lid 1 Wft bij het bepalen van de werkelijke waarde wordt uitgegaan van het te verwachten

toekomstperspectief van de betrokken financiële onderneming in de situatie dat geen onteigening zou hebben plaatsgevonden. De OK miskent dat in het kader van de procedure op grond van art. 6:10 en 6:11 Wft "de werkelijk door de betrokken certificaathouders geleden schade" slechts wordt vergoed (en de OK die schade slechts moet vaststellen) voor zover die overeenkomt met de werkelijke waarde van de onteigende Certificaten als bedoeld in art. 6:8 lid 2 en 6:9 lid 1 Wft.

Indien en voor zover de OK dit niet miskent, is het oordeel van de OK niet naar behoren gemotiveerd. De OK gaat er dan kennelijk van uit dat het te verwachten toekomstperspectief van SNS Bank en SNS Reaal op het peiltijdstip zodanig was dat een redelijk handelende verkoper en een redelijk handelende koper de verwachting zouden hebben gehad dat de concurrente schuldeisers (waaronder de niet-achtergestelde Certificaathouders) volledig betaald zouden worden, dus hun volledige nominale vordering jegens SNS Bank en (uit hoofde van de 403-verklaring) jegens SNS Reaal geldend zouden kunnen maken. De OK heeft echter niet gemotiveerd waarop zij dat toekomstperspectief baseert. In het licht van de stellingen van de Minister dat het toekomstperspectief zodanig was dat er bij SNS Bank en SNS Reaal ook een tekort zou zijn om de *concurrente* schulden (volledig) te voldoen,¹⁰⁴ had de OK dat wél moeten motiveren. In ieder geval is gelet op het voorgaande zonder nadere motivering, die ontbreekt, onbegrijpelijk waarom, in het geval de Certificaten niet achtergesteld zijn, de werkelijke waarde van de Certificaten als bedoeld in art. 6:8 lid 2 en 6:9 lid 1 Wft, en daarmee de vast te stellen schadeloosstelling, zonder meer gelijk zou zijn aan de nominale waarde verhoogd met de overeengekomen rente.

- 8.12 Met haar oordeel in rov. 6.40 dat het in de rede ligt dat de OK te zijner tijd in haar eindbeschikking tot uitgangspunt zal nemen dat de Certificaten niet achtergesteld zijn, tenzij de Minister ten aanzien van een of meer bepaalde houders aantoonst dat de achterstelling wel deel uitmaakte van de met die houder(s) aangegane rechtsverhouding en dat die verdeling van de bewijslast reeds uit de gewone bewijsregels volgt, miskent de OK dat de gewone bewijsregels (zoals opgenomen in de negende afdeling van de tweede titel Rv) op grond van art. 284 lid 1 Rv niet van (overeenkomstige) toepassing zijn op de verzoekschriftprocedure van art. 6:10 en 6:11 Wft omdat de *aard van de zaken waar het in die procedure om gaat zich daartegen verzet*, nu de OK, als (zij aannemelijk acht dat) het aanbod geen volledige vergoeding vormt voor de door de betrokkenen geleden schade, zelfstandig de hoogte van de schadeloosstelling moet vaststellen.¹⁰⁵ Althans miskent de OK dat de gewone bewijsregels op grond van art. 284 lid 1 Rv niet van toepassing zijn op de

¹⁰⁴ Zie verzoekschrift, onder 6.84 en 6.88. Vgl. ook rov. 6.17 slot van de bestreden beschikking.

¹⁰⁵ Vgl. rov. 5.6 van de bestreden beschikking en vgl. *Kamerstukken II 2011/12, 33 059, nr. 3 (MVT)*, p. 75. De schadeloosstelling wordt immers in alle gevallen door de rechter getoetst, ook wanneer een onteigende partij zelf niet in de gelegenheid is de schadeloosstelling ter toetsing aan de rechter voor te leggen of daar om andere redenen van afziet. Ook onteigenden die de gang naar de rechter niet hebben gemaakt, kunnen aanspraak maken op een eventueel door de rechter vast te stellen hogere schadeloosstelling (dan het aanbod van de Minister).

verzoekschriftprocedure van art. 6:10 en 6:11 Wft in een geval als het onderhavige, omdat de aard van een zaak als de onderhavige (de vaststelling van door de Staat te betalen schadeloosstelling na onteigening van door een financiële onderneming uitgegeven effecten) zich daartegen verzet. Die aard verzet zich er in ieder geval tegen dat de door de OK aangenomen bewijslast op de Minister wordt gelegd. Op de Minister wordt immers een door de aard van de zaak niet gerechtvaardigde bewijslast gelegd indien hij moet aantonen dat een bepaalde voorwaarde (in casu de achterstelling) deel uitmaakt van de rechtsverhouding tussen de betrokken rechthebbende ten aanzien van de onteigende effecten (in casu voormalig houder van de Certificaten) en de betrokken financiële onderneming (in casu SNS Bank), terwijl de Minister (de Staat) zelf geen partij is bij die rechtsverhouding en die voorwaarde is opgenomen in het prospectus (en/of de brochure) dat (die) is uitgegeven ter gelegenheid van de uitgifte van die effecten en waarop de Minister bij het nemen van het onteigeningsbesluit en het doen van een aanbod tot schadeloosstelling moet (kunnen) afgaan. De aard van een zaak als de onderhavige brengt mee dat, indien in het prospectus (en/of de brochure) dat (die) is uitgegeven ter gelegenheid van de uitgifte van die effecten, is opgenomen dat die effecten achtergesteld zijn, de OK tot uitgangspunt moet nemen dat de achterstelling deel uitmaakte van de rechtsverhouding, tenzij de betrokken rechthebbende (voormalig houder van de Certificaten) aantoont, of de OK op andere wijze (zelfstandig) vaststelt, dat die achterstelling desalniettemin geen deel uitmaakte van de door de betrokken financiële onderneming (SNS Bank) met die rechthebbende (houder) aangegane rechtsverhouding.

Indien en voor zover moet worden aangenomen dat (anders dan hiervoor aangevoerd) de gewone bewijsregels (zoals opgenomen in de negende afdeling van de tweede titel Rv) wel van (overeenkomstige) toepassing zijn op de verzoekschriftprocedure van art. 6:10 en 6:11 Wft, miskent de OK dat de door de OK aangenomen verdeling van de bewijslast ook niet volgt uit de gewone bewijsregels. In dat geval geldt dat uit een voor de verzoekschriftprocedure van art. 6:10 en 6:11 Wft aan te nemen *bijzondere regel van bewijslastverdeling en/of uit de eisen van redelijkheid en billijkheid* (als bedoeld in art. 150 Rv) voortvloeit dat de Minister niet hoeft aan te tonen dat een bepaalde voorwaarde (in casu de achterstelling) deel uitmaakt van de rechtsverhouding tussen de betrokken rechthebbende ten aanzien van de onteigende effecten (in casu voormalig houder van de Certificaten) en de betrokken financiële onderneming (in casu SNS Bank), nu de Minister (de Staat) zelf geen partij is bij die rechtsverhouding en die voorwaarde is opgenomen in het prospectus (en/of de brochure) dat (die) is uitgegeven ter gelegenheid van de uitgifte van die effecten. Uit die regel en/of uit de eisen van redelijkheid en billijkheid vloeit voort dat, indien in het prospectus (en/of de brochure) dat (die) is uitgegeven ter gelegenheid van de uitgifte van die effecten, is opgenomen dat die effecten achtergesteld zijn, de OK tot uitgangspunt moet nemen dat de achterstelling deel uitmaakte van de rechtsverhouding, tenzij de betrokken rechthebbende (voormalig

houder van de Certificaten) aan toont, of de OK op andere wijze (zelfstandig) vaststelt, dat die achterstelling desalniettemin geen deel uitmaakte van de door de betrokken financiële onderneming (SNS Bank) met die rechthebbende (houder) aangegane rechtsverhouding.

Voor zover het oordeel van de OK in rov. 6.40 ("...en dat de Staat derhalve het nominale bedrag met rente als voormeld dient te betalen...") mede voortbouwt op het oordeel van de OK in rov. 6.39, vitiëren de in onderdeel 8.11 opgenomen klachten tegen rov. 6.39 ook het oordeel van de OK in rov. 6.40.

- 8.13 Met haar oordeel in rov. 6.41 dat er niet op voorhand van kan worden uitgegaan dat de achterstelling deel van de rechtsverhouding uitmaakte, omdat de Stichting Compensatie heeft betwist dat het prospectus (dat informatie bevat over de achterstelling en de risico's daarvan) en de destijds uitgegeven brochure (dat een summiere aanduiding van de achterstelling bevat) ter gelegenheid van het aangaan van de rechtsverhouding werden overhandigd en dat de betrokkenen afdoende werden voorgelicht, miskent de OK dat het (enkele) niet overhandigen van die stukken (waarmee de Stichting Compensatie doelde op het – in de zin van art. 6:233 en 6:234 BW – niet ter hand stellen van die stukken, die volgens de Stichting Compensatie als algemene voorwaarden moesten worden gekwalificeerd; vgl. rov. 6.36)¹⁰⁶ en/of het (enkel) niet afdoende voorlichten van betrokkenen er niet, althans niet zonder meer, toe leidt dat een in die stukken opgenomen beding, waaronder de achterstelling, geen deel uitmaakt van de rechtsverhouding, maar er hooguit toe kan leiden dat het desbetreffende beding vernietigbaar is op grond van art. 6:233 en 6:234 BW en/of op grond van dwaling (als onderdeel van de geheel of partieel vernietigbare overeenkomst waarvan dat beding deel uitmaakt) en/of er toe kan leiden dat de betrokkenen een vordering tot schadevergoeding op grond van wanprestatie of onrechtmatige daad hebben jegens de betrokken financiële onderneming (in casu SNS Bank).¹⁰⁷ De OK miskent dat zolang het desbetreffende beding niet is vernietigd, er wél op voorhand van kan en moet worden uitgegaan dat het desbetreffende beding (in casu de achterstelling) van de rechtsverhouding deel uitmaakte. De OK miskent dat dit in ieder geval geldt in het kader van een procedure als de onderhavige procedure op grond van art. 6:10 en 6:11 Wft. Dat geldt temeer indien, zoals in het onderhavige geval, de potentiële vorderingen tot schadevergoeding van betrokkenen jegens de betrokken financiële onderneming op grond van wanprestatie of onrechtmatige daad vanwege het feit dat zij niet afdoende zijn voorgelicht over de achterstelling en/of de risico's daarvan, niet zijn onteigend (omdat de Afdeling het onteigeningsbesluit voor wat betreft dergelijke vorderingen heeft vernietigd) en zij die vorderingen (indien gegrond) dus jegens de financiële onderneming (in casu SNS Bank) geldend kunnen maken. De door de OK genoemde brieven die destijds kennelijk door SNS Bank aan

¹⁰⁶ De Minister heeft de stellingen van de Stichting Compensatie ook in die zin begrepen. Zie pleitnotities, sub 6.19.

¹⁰⁷ Vgl. M.W. Josephus Jitta in zijn noot, sub 6, onder de bestreden beschikking in JOR 2013/250.

klanten werden geschreven, maken het voorgaande niet anders en leiden er hooguit toe dat de betrokkenen een vordering tot schadevergoeding jegens SNS Bank hebben, maar leiden er niet toe dat er in de onderhavige procedure op grond van art. 6:10 en 6:11 Wft niet op voorhand van kan worden uitgegaan dat de achterstelling deel van de rechtsverhouding uitmaakte, nu die achterstelling en de risico's daarvan wel in het prospectus werden vermeld en ook de destijds uitgegeven brochure een summier aanduiding van de achterstelling bevatte.

Het oordeel van de OK in rov. 6.41 is in ieder geval niet naar behoren gemotiveerd in het licht van de volgende stellingen van de Minister:¹⁰⁸

(i) De Certificaathouders hebben niet gesteld dat zij de achterstellingsbepaling voorafgaand aan de onteigening (of daarna) hebben vernietigd en het is de Minister overigens ook niet bekend dat dit gebeurd zou zijn. Reeds op grond hiervan strandt hun betoog dat zij – op grond van art. 6:233 en 6:234 BW – niet aan de achterstelling gebonden zijn omdat de prospectusvoorwaarden niet aan hen ter hand zouden zijn gesteld. Zo lang geen vernietiging heeft plaatsgevonden, is het beding immers geldig.

(ii) Bovendien heeft SNS Bank, naar de Minister begrijpt, het prospectus en de daarin vervatte voorwaarden in lijn met de voor prospectussen geldende regels (in het bijzonder art. 1q Bte 1995, nu art. 5:21 Wft), beschikbaar gesteld door ze op haar website te plaatsen en kosteloos verkrijgbaar te stellen via haar kantoren. Dit is aan de Certificaathouders ook meegedeeld.

(iii) De potentiële vorderingen tot schadevergoeding van de Certificaathouders zijn niet onteigend. Als die vorderingen gegrond worden bevonden, hebben de Certificaathouders gewoon verhaal op de geherkapitaliseerde SNS Bank.

Zonder nadere motivering, die ontbreekt, valt – gelet op deze stellingen van de Minister – niet in te zien dat de enkele betwisting door de Stichting Compensatie dat het prospectus en de brochure zijn overhandigd en dat de betrokkenen afdoende werden voorgelicht, tot de conclusie leidt dat er – in het kader van de onderhavige procedure op grond van art. 6:10 en 6:11 Wft – niet op voorhand van kan worden uitgegaan dat de achterstelling deel van de rechtsverhouding uitmaakte.

- 8.14 Indien en voor zover de OK aan haar oordelen in rov. 6.40 en 6.41 mede ten grondslag heeft gelegd hetgeen zij in rov. 6.37 heeft overwogen, te weten (kort gezegd) (i) dat de Minister tijdens een debat in de Tweede Kamer heeft gezegd dat zijn indruk is dat de Certificaathouders op het verkeerde been zijn gezet, zo niet zelfs zijn misleid, en dat er een schadeloosstelling moet komen en/of (ii) dat SNS Reaal op verzoek van de Minister onderzoek doet naar de wijze waarop de Certificaten destijds aan de man zijn gebracht, is de redenering van de OK onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd. Namens de Minister is bij pleidooi (onder 6.18 en 6.24) gesteld (i) dat op dat moment op verzoek van de Minister door SNS Reaal onderzoek werd gedaan naar de wijze waarop de Certificaten destijds aan de man zijn gebracht

¹⁰⁸ Zie pleitnotities, onder 6.18-6.22.

(of er zorg- en informatieplichten zijn geschonden), (ii) dat de potentiële vorderingen tot schadevergoeding van de Certificaathouders niet zijn onteigend en (iii) dat als die vorderingen gegrond worden bevonden, de Certificaathouders gewoon verhaal hebben op de geherkapitaliseerde SNS Bank en (iv) dat de vorderingen van de Certificaathouders achtergesteld zijn en de vraag of zij over deze achterstelling en de risico's daarvan voldoende zijn geïnformeerd, en of zij in verband daarmee een claim op SNS Bank hebben, een vraag is die niet in de procedure bij de OK beantwoord hoeft te worden. Mede in het licht van deze stellingen kan hetgeen de Minister in de Tweede Kamer heeft gezegd niet anders worden uitgelegd dan dat het betrekking heeft op een eventueel door SNS Reaal en/of SNS Bank aan de Certificaathouders te betalen schadevergoeding.¹⁰⁹ Dit blijkt ook uit het feit dat de Minister aangeeft dat de verantwoordelijkheid bij de leiding van SNS Bank ligt. Ook het bedoelde onderzoek van SNS Reaal heeft, mede blijkens de stellingen van de Minister, betrekking op een eventueel door SNS Reaal en/of SNS Bank aan de Certificaathouders te betalen schadevergoeding. De uitlatingen van de Minister en het bedoelde onderzoek zien dus niet op de op grond van art. 6:8 e.v. Wft vast te stellen schadeloosstelling en de in dat kader te beantwoorden vraag of de Certificaten achtergesteld zijn. In ieder geval is zonder nadere motivering, die ontbreekt, onbegrijpelijk waarom de bedoelde uitlatingen van de Minister en/of het bedoelde onderzoek van SNS Reaal en/of SNS Bank zouden leiden tot, of kunnen bijdragen aan, het oordeel dat het (kort gezegd) in de rede ligt tot uitgangspunt te nemen dat de Certificaten niet achtergesteld zijn, tenzij de Minister ten aanzien van een of meer bepaalde houders aantoonde dat de achterstelling wel deel uitmaakt van de door SNS Bank met die houder(s) aangegane rechtsverhouding, en dat er niet op voorhand van kan worden uitgegaan dat de achterstelling (ondanks vermelding in het prospectus en de destijds uitgegeven brochure) deel van die rechtsverhouding uitmaakte.

9 MEDEWERKING INFORMATIEVERSTREKKING

Inleiding

- 9.1 De OK heeft in rov. 6.81 overwogen dat het de deskundigen zijn, die bepalen welke door partijen te verschaffen gegevens voor de uitvoering van het hen opgedragen onderzoek noodzakelijk zijn. Dat geldt volgens de OK zowel voor de boeken,

¹⁰⁹ Terzijde zij opgemerkt dat SNS Reaal op 11 juli 2003 de houders van de Certificaten een compensatievoorstel heeft gedaan ter hoogte van de nominale waarde van hun certificaten plus de rente op (10-jaars) staatsobligaties gedurende de periode dat zij Certificaten in hun bezit hadden. In het voorstel wordt deze lagere rente verrekend met de door klanten ontvangen hogere rente op de Certificaten. Het compensatievoorstel van SNS Reaal brengt geen wijziging in het gegeven dat de Certificaten op 1 februari 2013 zijn onteigend. Houders van Certificaten die akkoord gaan met het compensatievoorstel van SNS Reaal doen daarmee afstand van hun recht op eventuele schadeloosstelling voor de onteigening. Echter, mocht de OK een hogere schadeloosstelling vaststellen dan het compensatievoorstel van SNS Reaal dan zal de Staat de houders van de Certificaten het verschil vergoeden. Zie aldus de brief van de Minister van 11 juli 2013 aan de Tweede Kamer (*Kamerstukken II 2012/13, 33 532, nr. 29*).

bescheiden en andere gegevensdragers van SNS Reaal en SNS Bank zelf als voor de boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van rechtspersonen die nauw met (een van) de vennootschappen verbonden zijn. Indien deskundigen van oordeel zijn dat zij afdoende kunnen rapporteren omtrent de waarde van het onteigende zonder kennisneming van de door belanghebbenden genoemde documenten, en indien de OK vervolgens van oordeel is dat zij voldoende is voorgelicht om de schadeloosstelling te kunnen bepalen, kan het overleggen van die documenten volgens de OK achterwege blijven. Indien daarentegen de deskundigen — of in een later stadium: de OK — kennisneming van nadere gegevens wenselijk acht(en), dan zullen zij partijen tot het verstrekken van die gegevens kunnen uitnodigen respectievelijk daartoe opdracht geven. Partijen zijn volgens de OK op grond van art. 198 lid 3 Rv tot medewerking aan het deskundigenonderzoek verplicht, zodat zij de deskundigen de door dezen gevraagde gegevens moeten verstrekken. Uit een weigering tot medewerking aan het deskundigenonderzoek zal de OK volgens haar de gevolgtrekking kunnen maken die zij geraden acht.

Klachten

- 9.2 Indien de OK met bovengenoemde oordelen tot uitdrukking heeft willen brengen dat partijen zonder meer verplicht zijn tot verstrekking van alle door de deskundigen gevraagde gegevens, is haar beslissing rechtens onjuist. Gewichtige redenen kunnen het niet verstrekken van, en het weglaten van, bepaalde passages in de gevraagde informatie, alsmede het alleen vertrouwelijk aan deskundigen verstrekken van gegevens rechtvaardigen. De OK dient derhalve, indien één van partijen een beroep doet op gewichtige redenen, (de mogelijkheid te bieden om) te beoordelen of daarvan sprake is. Eerst wanneer de OK tot de conclusie komt dat dergelijke redenen niet aanwezig zijn, kan zij uit de weigering tot medewerking aan het deskundigenonderzoek de gevolgtrekking maken die zij geraden acht. In dat verband is van belang dat de Minister zich ter zitting van de OK bereid heeft verklaard om de volledige, niet geschoonde versies van de rapporten van Cushman & Wakefield en andere relevante vertrouwelijke gegevens aan de deskundigen te verstrekken (of door SNS Reaal te laten verstrekken)¹¹⁰ onder de voorwaarde dat gewaarborgd wordt dat gegevens die naar het oordeel van de Minister of dat van SNS Reaal vertrouwelijk zijn, niet ook aan iedere belanghebbende hoeven te worden verstrekt, en dat de deskundigen deze vertrouwelijke informatie niet herleidbaar in hun rapport zullen vermelden.¹¹¹
- 9.3 De OK heeft miskend dat een partij, wanneer daarvoor gewichtige redenen bestaan, hetgeen de OK desgevraagd dient te beoordelen, de door deskundigen gevraagde

¹¹⁰ In de zin van: "zich ervoor in te spannen" dat SNS Reaal die gegevens verstrekt. Zie hetgeen in de repliek, sub 7.8 in de eerste volzin voorop wordt gesteld.

¹¹¹ Zie repliek, onder 7.8-7.10.

gegevens slechts ter beschikking kan stellen aan de deskundigen en de deskundigen, indien tenminste een deel van de wederpartijen (belanghebbenden) daarvoor (ondubbelzinnig) toestemming heeft verleend, op basis van die gegevens kunnen rapporteren, alsmede de OK in dat geval op basis van die gegevens kan beslissen, terwijl indien geen enkele wederpartij (belanghebbende) die toestemming verleent de OK daaruit de conclusie kan trekken die zij geraden acht.

- 9.4 De OK heeft voorts miskend dat de Minister als partij in het onderhavige geding niet de door de OK genoemde boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van SNS Reaal en SNS Bank, alsmede boeken, bescheiden en andere gegevensdragers van rechtspersonen die nauw met (een van) de vennootschappen verbonden zijn, aan deskundigen kan verstrekken, althans daartoe niet verplicht is en/of kan worden. De Minister kan zich slechts inspannen om SNS Reaal en SNS Bank, alsmede de rechtspersonen die nauw met (een van) deze vennootschappen verbonden zijn, te bewegen deze gegevens ter beschikking te stellen aan de deskundigen (voor zover het niet gaat om bedrijfsvertrouwelijke informatie). In dat verband is van belang dat de Minister zich ter zitting van de OK bereid heeft verklaard "zich ervoor in te spannen" dat SNS Reaal alle gevraagde informatie verstrekt.¹¹² Althans behoeft de Minister alleen gegevens van SNS Reaal en SNS Bank, alsmede van rechtspersonen die nauw met (een van) deze vennootschappen verbonden zijn, te verstrekken indien die onder hem berusten, niet vertrouwelijk aan hem zijn verstrekt en indien hij evenmin op grond van enige wettelijke bepaling tot geheimhouding van die gegevens is verplicht. Uit de omstandigheid dat de Minister de zojuist bedoelde gegevens niet zou verstrekken, kan de OK dan ook niet zonder meer de conclusie trekken die zij geraden acht.

(Nadere) toelichting

- 9.5 Onderdeel 9 heeft betrekking op de medewerking die de Minister dient te geven aan het door de OK bevolen deskundigenbericht, met name met betrekking tot de door hem te verstrekken informatie.
- 9.6 Onderdeel 9.2 klaagt over de beslissing van de OK in rov. 6.81 indien die aldus moet worden begrepen dat de Minister ongeclausuleerd dient mee te werken aan het deskundigenonderzoek en alle door deskundigen gevraagde informatie zonder meer dient te verstrekken.
- 9.7 In beginsel is de Minister op grond van art. 198 lid 3 Rv gehouden gegevens te verstrekken aan deskundigen. Deze verplichting ligt in het verlengde van art. 22 Rv.¹¹³

¹¹² Zie repliek, onder 7.8-7.10.

¹¹³ G. de Groot, *Het deskundigenadvies in de civiele procedure* (diss. Amsterdam VU), Deventer: Kluwer 2008, p. 294.

Deze verplichting is echter niet absoluut. Gewichtige redenen kunnen een weigering om aan die verplichting te voldoen, slechts delen van de gevraagde gegevens te verstrekken of de gevraagde gegevens alleen vertrouwelijk aan de deskundigen te verstrekken, rechtvaardigen.¹¹⁴ De OK dient, indien de Minister een beroep doet op de zojuist genoemde gewichtige redenen, te beslissen of de weigering, gedeeltelijke of vertrouwelijke verstrekking gerechtvaardigd is.¹¹⁵ Van gewichtige redenen kan sprake zijn indien het gaat om vertrouwelijke bedrijfsgegevens, waarvan in het onderhavige geval in ieder geval ten aanzien van het Cushman & Wakefield rapport sprake is.¹¹⁶ Eerst indien de OK beslist dat er geen gewichtige redenen bestaan voor de weigering, gedeeltelijke of vertrouwelijke verstrekking, kan zij daaruit de gevolgtrekking maken die zij geraden acht.¹¹⁷

- 9.8 Volgens uw Raad is sprake van een gewichtige reden indien in de concrete omstandigheden van het geval de belangen waarop de geheimhoudingsplicht ten aanzien van de verlangde inlichtingen of stukken zich in het bijzonder richt, zwaarder wegen dan het zwaarwegende maatschappelijk belang dat in rechte de waarheid aan het licht komt.¹¹⁸ Daarbij is van belang dat het belang bij geheimhouding doorgaans op andere wijze dan door niet-verstrekking kan worden gewaarborgd.¹¹⁹ In dat verband bestaat onder meer de mogelijkheid van het verstrekken van bescheiden in geschoonde vorm¹²⁰ of verstrekking van de stukken uitsluitend aan de rechter respectievelijk deskundigen. Aldus is vertrouwelijke informatieverstrekking een minder vergaand alternatief dan niet-verstrekking.¹²¹
- 9.9 Uw Raad heeft naar analogie met art. 8:29 Awb de volgende procedure vastgesteld ter beoordeling van de vraag of er gewichtige redenen bestaan:¹²²
- (i) De partij die zich beroept op de gewichtige reden, zal de rechter ter vertrouwelijke kennisneming de desbetreffende stukken dienen te

¹¹⁴ HR 20 december 2002, NJ 2004/4 m.nt. Vranken (*Lightning Casino*), rov. 4.4.4. Dat art. 162 Rv de exceptie van gewichtige redenen niet bevat, betekent niet dat daarop in dat verband geen beroep kan worden gedaan, zie Van der Korst 2007, p. 104, i.h.b. voetnoot 86. Hetzelfde moet worden aangenomen m.b.t. de plicht van art. 85 Rv, zie P.J. van der Korst, *Bedrijfsgeheimen en transparantieplichten* (diss. Nijmegen), Deventer: Kluwer 2007, p. 107.

¹¹⁵ HR 25 maart 2011, NJ 2012/627 m.nt. H.J. Snijders, rov. 3.3; *Kamerstukken II 1999/00*, 26 855, nr. 3, p. 55. Zie tevens Asser Procesrecht/Asser 3 2013, nr. 142. Vergelijk punt 5 van de noot van Vranken onder HR 20 december 2002, NJ 2004/4 (*Lightning Casino*). Zie ook punt 60 van de Leidraad deskundigen in civiele zaken.

¹¹⁶ Een nadere invulling van dit criterium kan volgens de toelichting het best worden overgelaten aan de rechtspraak. Zie *Kamerstukken II 1999/00*, 26 855, nr. 5, p. 29. Zie ook in het kader van de nog niet ingevoerde Wet tot aanpassing van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering in verband met de wijziging van het recht op inzage, afschrift of uittreksel van bescheiden, *Kamerstukken II 2011/12*, 33 079, nr. 3, p. 12-13. Zie over bedrijfsgegevens ook Van der Korst, p. 131.

¹¹⁷ HR 22 februari 2008, NJ 2010/542 (*Fortis/Y*), rov. 3.6.2. Zie ook *Kamerstukken II 1999/00*, 26 855, nr. 3, p. 54.

¹¹⁸ HR 11 juli 2008, NJ 2009/451 m.nt. E.J. Dommering (*Telegraaf c.s./Staat*), rov. 3.4.6.

¹¹⁹ *Kamerstukken II 1999/00*, 26 855, nr. 3, p. 54 en Ekelmans 2010, p. 132 e.v.

¹²⁰ HR 20 oktober 2006, NJ 2007/3, rov. 3.7.9. Zie ook Ekelmans 2010, p. 136.

¹²¹ Zie J.R. Sijmonsma, *Het inzagerecht* (diss. Maastricht), Deventer: Kluwer 2010, p. 193.

¹²² Zie HR 20 december 2002, NJ 2004/4 m.nt. Vranken (*Lightning Casino*), rov. 4.4.6 en HR 11 juli 2008, NJ 2009/451 m.nt. Dommering (*Telegraaf c.s./Staat*), rov. 3.4.8.

verschaffen, zodat deze een oordeel kan vormen over de gerechtvaardigheid van het beroep op de gewichtige redenen.

(ii) Als de rechter na kennisneming tot het oordeel komt dat geheimhouding om gewichtige redenen gerechtvaardigd is, dan vervalt de verplichting tot het overleggen van de betreffende stukken.

(iii) De partij die op grond van het onder (ii) genoemde oordeel niet verplicht is om de bescheiden te overleggen, kan aanbieden dat uitsluitend de rechter kennis zal mogen nemen van de van haar verlangde stukken. De rechter kan evenwel slechts uitspraak doen op basis van die stukken, nadat de wederpartij ondubbelzinnig toestemming heeft verleend voor uitsluitende kennisneming van de vertrouwelijke stukken door de rechter.

(iv) Verleent de wederpartij daartoe geen toestemming, dan kan de rechter daaruit de gevolgtrekking maken die hij geraden acht.

(v) In het geval dat de partij die zich gerechtvaardigd op de vertrouwelijkheid heeft beroepen, het onder (iii) genoemde aanbod niet doet, of de rechter tot de conclusie is gekomen dat er geen sprake is van een gewichtige redenen, maar de partij volhardt in de vertrouwelijkheid, dient de rechter die over de vertrouwelijkheid heeft beslist gelet op de eisen van een behoorlijke rechtspleging niet deel te nemen aan de verdere behandeling van het geding.

- 9.10 De hiervoor genoemde procedure kan analoog worden toegepast om te beoordelen of de Minister een gerechtvaardigd beroep doet op vertrouwelijke verstrekking aan de deskundigen wegens gewichtige redenen.
- 9.11 Indien de OK in rov. 6.81 het vorenstaande heeft miskend is haar beslissing rechtens onjuist.
- 9.12 Onderdeel 9.3 hangt samen met de omstandigheid dat met name ten aanzien van de zojuist besproken vertrouwelijke verstrekking van gegevens aan de deskundigen de vraag kan rijzen in hoeverre het beginsel van hoor en wederhoor daardoor in het gedrang komt.

Het beginsel van hoor en wederhoor is indirect van toepassing op het deskundigenbericht. Een schending van het beginsel van hoor en wederhoor tijdens het onderzoek door deskundigen kan er toe leiden dat, ondanks de omstandigheid dat art. 6 EVRM niet als zodanig op het onderzoek door deskundigen van toepassing is, de procedure in haar geheel niet in overeenstemming is met art. 6 EVRM. Dat is met name het geval indien de rechter het deskundigenbericht ten grondslag legt aan (een belangrijk deel van) zijn beslissing.¹²³ Uw Raad heeft tot uitgangspunt genomen dat de rechter zijn oordeel niet mag baseren op een deskundigenbericht waarin

¹²³ EHRM 18 maart 1997, NJ 1998/278 m.nt. H.J. Snijders (*Mantovanelli/Frankrijk*), rov. 33.

gebruik wordt gemaakt van gegevens die niet bij alle partijen bekend zijn.¹²⁴
Dat blijkt ook uit de Leidraad deskundigen in civiele zaken.¹²⁵

- 9.13 Zelfs indien sprake is van een schending van het beginsel van hoor en wederhoor doordat deskundigen uitgaan van vertrouwelijke gegevens, betekent dat overigens niet zonder meer dat het deskundigenrapport niet kan worden gebruikt omdat de gebreken onder omstandigheden afdoende kunnen worden hersteld door de rechter.¹²⁶
- 9.14 De omstandigheid dat een wederpartij toestemming geeft voor de vertrouwelijke verstrekking brengt echter, naar in onderdeel 9.3 wordt geklaagd, mee dat het beginsel van hoor en wederhoor niet wordt geschonden ten aanzien van die partij. Daaruit kan in dat geval (ten aanzien van het aanbod van de Minister) ten aanzien van die partij dan ook niet de conclusie worden getrokken die de OK geraden acht.¹²⁷
- 9.15 Indien een wederpartij niet instemt met kennisneming door uitsluitend de rechter, dan kan daaraan, aldus uw Raad, de gevolgtrekking worden verbonden die de rechter geraden acht. Hetzelfde geldt mutatis mutandis voor het onderzoek door deskundigen indien niet wordt ingestemd met kennisneming door uitsluitend de deskundigen. Zo kan de rechter aan de weigering tot medewerking aan het deskundigenonderzoek in de zojuist bedoelde zin de consequentie verbinden dat aan de bestrijding van het deskundigenbericht door de weigerachtige partij wordt voorbijgegaan.¹²⁸
- 9.16 In het onderhavige geval doet zich echter de complicatie voor dat er meerdere belanghebbenden in de procedure zijn verschenen en zich derhalve, net als in de procedure bij de Afdeling het geval is geweest, de situatie kan voordoen dat sommige belanghebbenden wel en andere geen toestemming verlenen voor vertrouwelijke verstrekking van gegevens aan de deskundigen en/of de OK. In dat geval ligt het, naar in onderdeel 9.3 eveneens aan de orde wordt gesteld, voor de hand dat de deskundigen en/of de OK, indien tenminste een deel van de belanghebbenden met vertrouwelijke verstrekking heeft ingestemd, mede op basis van de vertrouwelijke stukken rapporteren en/of recht doet. Dat sluit aan bij de verplichting van de OK zelfstandig de schadeloosstelling vast te stellen, dat wil zeggen los van het aanbod van de Minister en van eventuele stellingen van verschenen belanghebbenden, indien zij

¹²⁴ HR 20 september 1996, *NJ* 1996/328, m.nt. G.R. Rutgers (*Halcion II*), rov. 3.3; HR 18 februari 1994, *NJ* 1994/742 m.nt. H.J. Snijders (*Copo/Berger*), rov. 3.4. In soortgelijke zin reeds HR 27 maart 1987, *NJ* 1988/130 m.nt. W.H. Heemskerk, rov. 3. In die zin ook De Groot 2007, p. 38.

¹²⁵ Punt 61 van de Leidraad deskundigen in civiele zaken, te raadplegen via http://www.rechtspraak.nl/Procedures/Landelijke-regelingen/Sector-civiel-recht/Documents/Leidraad_deskundigen_WT.pdf.

¹²⁶ HR 15 juni 2001, *NJ* 2001/435 (*WE/VIB*), rov. 3.4.

¹²⁷ HR 20 december 2002, *NJ* 2004/4 m.nt. J.B.M. Vranken (*Lightning Casino*), rov. 4.4.4.

¹²⁸ Asser Procesrecht/Asser 3 2013, nr. 85. Vergelijk reeds HR 12 juni 1953, *NJ* 1954/61 m.nt. D.J. Veegens (*Bloedproef*).

aannemelijk acht dat het aanbod van de Minister geen volledige vergoeding inhoudt voor de door betrokkene geleden schade.

- 9.17 Indien echter geen van de belanghebbenden toestemming geeft voor de vertrouwelijke verstrekking aan de deskundigen en/of de OK, dient de OK daaraan, naar voorts in onderdeel 9.3 aan de orde is gesteld, de gevolgtrekking (in de hiervoor vermelde zin) te verbinden die zij geraden acht.
- 9.18 Indien de OK het vorenstaande heeft miskend, is haar beslissing in rov. 6.81 rechtens onjuist.
- 9.19 Onderdeel 9.4 heeft betrekking op de opdracht aan de Minister om de door de OK in rov. 6.81 bedoelde gegevens van SNS Bank, SNS Reaal en met deze rechtspersonen gelieerde vennootschappen over te leggen indien de deskundigen daarom verzoeken.
- 9.20 Op zichzelf genomen kan de OK op grond van art. 162 Rv, op verzoek of ambtshalve, aan (een der) partijen openlegging van boeken, bescheiden en geschriften bevelen, die zij ingevolge de wet moeten houden.¹²⁹ Gelet op de toevoeging dat het gaat om stukken die op grond van de wet moeten worden gehouden, betreft het met name de administratie (zie art. 2:10 BW) en de jaarrekening (art. 2:360 e.v. BW). Een soortgelijke bevoegdheid geeft art. 2:251 lid 2 BW aan de enquêteur, met dien verstande dat daarbij de toevoeging "die zij ingevolge de wet moeten houden" niet bestaat.

Volgens Von Schmidt auf Altenstadt en Van der Korst heeft art. 162 Rv echter geen meerwaarde, gelet op art. 22 Rv en art. 843a Rv.¹³⁰

- 9.21 De OK heeft echter miskend dat de Minister niet degene is die de door de OK bedoelde bescheiden van SNS Bank, SNS Reaal en met deze rechtspersonen gelieerde vennootschappen ingevolge de wet moet houden. Dat zijn de zojuist genoemde rechtspersonen. De OK is er daarmee aan voorbij gegaan dat op de Minister geen (wettelijke) verplichting rust de bedoelde gegevens aan de deskundigen en/of de OK te verstrekken en uit het niet verstrekken van die gegevens dan ook niet de conclusies kunnen worden getrokken die de OK geraden acht. Dat geldt temeer nu in het onderhavige geval art. 2:251 lid 2 BW, dat de toevoeging "die zij ingevolge de wet moeten houden" niet bevat, niet van toepassing is.
- 9.22 In ieder geval heeft te gelden dat de Minister zich slechts kan inspannen om de door de deskundigen en/of de OK gevraagde bescheiden van van SNS Bank, SNS Reaal en met deze rechtspersonen gelieerde vennootschappen te (doen) verschaffen. Immers

¹²⁹ Vergelijk ook art. 3:15j BW.

¹³⁰ P.J.M. von Schmidt auf Altenstadt, 'Opening van zaken', TCR 2002, p. 14 en Van der Korst 2007, p. 103.

indien de bedoelde rechtspersonen de gevraagde bescheiden niet verstrekken, zal de Minister deze niet aan de deskundigen en/of de OK kunnen verschaffen, ook al stemt hij in met verstrekking van die bescheiden.¹³¹

- 9.23 Althans zal de Minister gelet op de formulering van art. 162 Rv alleen die bescheiden van SNS Bank, SNS Reaal en met deze rechtspersonen gelieerde vennootschappen behoeven te verstrekken, die onder hem berusten, niet vertrouwelijk aan hem zijn verstrekt en indien hij evenmin op grond van enige wettelijke bepaling tot geheimhouding van die gegevens is verplicht.

10 KOSTEN EIGEN DESKUNDIGEN

Inleiding

- 10.1 De OK heeft in rov. 6.84 overwogen dat zij in het voorgaande heeft geconcludeerd dat de Minister het aanbod en het verzoek onvoldoende heeft toegelicht. Gelet op die gebrekkige toelichting was het volgens de OK begrijpelijk dat een aantal belanghebbenden zich genoodzaakt zag om deskundigen in te schakelen ter voorbereiding en ter ondersteuning van het te voeren verweer. De OK is reeds op die grond van oordeel dat de kosten van door belanghebbenden ingeschakelde deskundigen moeten worden aangemerkt als schade die de betrokken belanghebbenden "rechtstreeks en noodzakelijk door het verlies van (hun) vermogensbestanddeel of effect of vervallen recht (lijden)" in de zin van art. 6:8 lid 1 Wft en dat daarom de Staat verplicht is die kosten te vergoeden en heeft in het dictum van zijn beschikking voor recht verklaard dat de Staat der Nederlanden aan de belanghebbenden, die opdracht hebben gegeven tot de door SMAN, Talanton, CBRE en FTI uitgevoerde onderzoeken en opgestelde rapporten, de kosten voor het uitvoeren van die onderzoeken en het opstellen van die rapporten verschuldigd is.

Klachten

- 10.2 De onderdelen 2.7 tot en met 2.14 die het oordeel van de OK bestrijden dat – kort gezegd – de Minister het aanbod en het verzoek onvoldoende heeft toegelicht, vitiëren ook de oordelen van de OK in rov. 6.84 en de in het dictum gegeven verklaring voor recht.

¹³¹ Vgl. M.W. Josephus Jitta in zijn noot, sub 9, onder de bestreden beschikking in *JOR* 2013/250. Hij benadrukt dat SNS Reaal en SNS Bank, anders dan partijen zelf, niet verplicht zijn om medewerking te verlenen aan het deskundigenonderzoek en dat in ons civiele procesrecht de mogelijkheid ontbreekt om een derde tot medewerking te verplichten. De OK lijkt volgens Josephus Jitta in rov. 6.81 van een ander uitgangspunt uit te gaan.

- 10.3 De OK heeft ten onrechte in rov. 6.84 beslist dat de kosten die verband houden met de door de belanghebbenden ingeschakelde deskundigen moeten worden aangemerkt als schade die de betrokken belanghebbenden "rechtstreeks en noodzakelijk door het verlies van (hun) vermogensbestanddeel of effect of vervallen recht (lijden)" in de zin van art. 6:8 lid 1 Wft en dat de Staat daarom verplicht is die kosten te vergoeden. Die kosten vormen immers geen schade die de onteigende "rechtstreeks en noodzakelijk" lijdt "door het verlies van zijn vermogensbestanddeel of effect". Art. 6:8 lid 1 Wft biedt voor een dergelijke vergoeding dus geen grondslag. Dit blijkt ook uit art. 6:8 lid 2 Wft: "Vergoed wordt de werkelijke waarde die het onteigende vermogensbestanddeel of effect (...) heeft". Kosten van ingeschakelde deskundigen vallen daar niet onder.
- 10.4 Indien rov. 6.84 aldus moet worden begrepen dat de OK art. 50 leden 1 en 4 Onteigeningswet, hoewel deze wet niet van toepassing is ten aanzien van de onderhavige onteigening, analoog moet worden toegepast, heeft zij miskend dat deze toepassing zich niet verhoudt met (het stelsel van) art. 6:11 lid 4 Wft.¹³²
- 10.5 Indien in cassatie tot uitgangspunt zou moeten worden genomen dat art. 50 Onteigeningswet analoog zou moeten worden toegepast, heeft de OK in rov. 6.84 miskend dat de in art. 50 Onteigeningswet bedoelde vergoeding voor de door de onteigende zelf ingeschakelde deskundigen niet zonder meer wordt toegekend indien de toegewezen schadeloosstelling niet hoger is dan het door de onteigende partij gedane aanbod (op grond van art. 50 lid 1 Onteigeningswet kan de onteigende in dat geval in de proceskosten worden veroordeeld). In het onderhavige geval staat dat echter nog niet vast en ook daarom kon de OK geen verklaring voor recht uitspreken dat de bedoelde kosten moeten worden vergoed, in ieder geval niet zonder een gemotiveerd oordeel te geven over de reden waarom zelfs indien de vastgestelde schadeloosstelling het aanbod niet overtreft toch een vergoeding van de kosten van de eigen deskundigen moet worden toegekend.
- 10.6 Althans/in ieder geval heeft de OK in rov. 6.84 miskend dat de kosten gemoeid met de inschakeling van deskundigen hoe dan ook alleen voor vergoeding in aanmerking kunnen komen als zowel de inschakeling zelf als de omvang van die kosten redelijk is. De OK heeft de inschakeling van deskundigen weliswaar redelijk geacht, maar heeft niet onderzocht of ook de omvang van de gemaakte kosten redelijk is. Alvorens dat laatste onderzoek uit te voeren, had zij niet voor recht kunnen verklaren dat de bedoelde kosten moeten worden vergoed. Althans valt zonder nadere motivering, die ontbreekt, niet in te zien waarom de omvang van de kosten van door sommige belanghebbenden ingeschakelde deskundigen redelijk is.

¹³² Zie in dat verband ook art. 6:2 lid 7 Wft waarin expliciet is bepaald dat de Onteigeningswet niet van toepassing is.

(Nadere) toelichting

- 10.7 Onderdeel 10 heeft betrekking op de door de belanghebbenden ingeschakelde deskundigen. De OK heeft beslist dat die kosten voor vergoeding in aanmerking komen en heeft in het dictum van haar beschikking voor recht verklaard dat de Staat die kosten verschuldigd is.
- 10.8 Gelet op hetgeen hiervoor in verband met de onderdelen 2.7 tot en met 2.14 is uiteengezet, behoeft onderdeel 10.2 geen verdere toelichting.
- 10.9 Onderdeel 10.3 stelt aan de orde dat de kosten van de door de belanghebbenden ingeschakelde deskundigen niet kunnen worden aangemerkt als schade die de betrokken belanghebbenden "rechtstreeks en noodzakelijk door het verlies van (hun) vermogensbestanddeel of effect of vervallen recht (lijden)" in de zin van art. 6:8 lid 1 Wft. De kosten van de ingeschakelde deskundigen vallen immers niet onder de in art. 6:8 lid 1 Wft bedoelde schade. Dit blijkt ook uit art. 6:8 lid 2 Wft: "Vergoed wordt de werkelijke waarde die het onteigende vermogensbestanddeel of effect [...] heeft". Kosten van ingeschakelde deskundigen vallen daar niet onder.
- 10.10 Er valt in dit verband een parallel te trekken met het reguliere onteigeningsrecht. Daarin is in art. 50 lid 4 Ow een specifieke regel opgenomen terzake van de vergoeding van kosten van eigen deskundigen.¹³³ De vergoeding van deze kosten wordt derhalve niet bestreken door het met art. 6:8 lid 1 Wft vergelijkbare art. 40 Ow waarin is bepaald dat de schade moet worden vergoed die een rechtstreeks en noodzakelijk gevolg is van de onteigening. De kosten die gemoeid zijn met het inschakelen van deskundigen vallen derhalve niet onder art. 40 Ow.
- 10.11 Nu in art. 6:11 lid 4 Wft niet een vergelijkbare bepaling is opgenomen als in art. 50 lid 4 Ow volgt daaruit, naar in onderdeel 10.4 aan de orde wordt gesteld, dat het wettelijke systeem geen mogelijkheid biedt voor een vergoeding van de kosten van eigen deskundigen. De wetgever heeft zich blijkens de toelichting het verband met de schadeloosstelling uit het onteigeningsrecht gerealiseerd, zoals bijvoorbeeld blijkt uit de verwijzing naar art. 40b Ow,¹³⁴ maar heeft er desalniettemin niet voor gekozen een analoge bepaling als in art. 50 lid 4 Ow is opgenomen, in de Wft vast te leggen. Dat de bedoelde kosten niet voor vergoeding in aanmerking komen blijkt bovendien uit de toelichting op art. 6:11 Wft, waarin wordt opgemerkt dat de regeling van art. 6:11 lid 4 Wft is ontleend aan de art. 2:92a lid 6 BW en 2:359c lid 7 BW.¹³⁵ De laatstbedoelde artikelen bevatten evenmin een vergoeding voor de door de

¹³³ Zie ook bijvoorbeeld HR 6 maart 1991, *NJ* 1991/818 m.nt. Mörzer Bruyns; HR 10 maart 1993, *NJ* 1994/45 m.nt. Mörzer Bruyns en meer recentelijk HR 9 juli 2010, *LJN* BL1647.

¹³⁴ *Kamerstukken II* 2011/12, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 74.

¹³⁵ *Kamerstukken II* 2011/12, 33 059, nr. 3 (MvT), p. 76.

belanghebbenden zelf ingeschakelde deskundigen. Het vorenstaande ligt ook in de rede omdat de OK zelfstandig de schadeloosstelling dient vast te stellen indien zij niet aannemelijk acht dat het aanbod van de Minister een volledige vergoeding vorm van de door de betrokkene geleden schade. De OK kan in dat verband ook deskundigen benoemen. In de procedure omtrent de schadeloosstelling is dan ook, anders dan in andere procedures waarin schadevergoeding wordt gevorderd (bijvoorbeeld op grond van een onrechtmatige daad), niet van belang of de (verschenen) belanghebbenden hun schade (laat staan: toereikend) hebben onderbouwd. Het is daarmee ook niet noodzakelijk om eigen deskundigen in te schakelen. Daaruit volgt logischerwijs dat het wettelijke systeem ook niet voorziet in een vergoeding voor door de belanghebbenden zelf ingeschakelde deskundigen.

- 10.12 Onderdeel 10.6 stelt aan de orde dat indien in cassatie wel uitgangspunt moet zijn dat de door de belanghebbenden gemaakte kosten voor de inschakeling van eigen deskundigen kunnen worden aangemerkt als schade die belanghebbenden "rechtstreeks en noodzakelijk (lijden) door het verlies van (hun) vermogensbestanddeel of effect of vervallen recht" als bedoeld in art. 6:8 Wft, de OK heeft miskend dat deze kosten alleen voor vergoeding in aanmerking komen indien ook de omvang van die kosten redelijk is. Uitgangspunt is in dat geval immers, dan wel op grond van art. 6:96 lid 2 onder c BW dan wel – indien in cassatie uitgangspunt zou moeten zijn dat art. 50 lid 4 Ontheffingswet analoog kan worden toegepast – op grond van analoge toepassing van art. 50 Ontheffingswet, dat zowel het inschakelen van de eigen deskundigen als de omvang van de bedoelde kosten redelijk moet zijn.¹³⁶ Dat laatste heeft de OK echter niet vastgesteld. In ieder geval heeft de OK geen inzicht geboden in haar gedachtegang waarom de omvang van de kosten van door sommige belanghebbenden ingeschakelde deskundigen redelijk is.

11 RESTERENDE KLACHTEN

Meest biedende gegadigde

- 11.1 De OK heeft in rov. 6.8 (p. 45, eerste gedachtestreepje), rov. 6.9 en 6.75 miskend dat de maatstaf voor de waardering van de onteigende effecten als bedoeld in art. 6:9 lid 1 Wft niet meebrengt dat moet worden uitgegaan van "de meest biedende gegadigde". Bepalend is wat tussen een redelijk handelende koper en de onteigende als redelijk handelende verkoper in het economische verkeer zou zijn overeengekomen indien de onteigening niet zou hebben plaatsgevonden en met inachtneming van het te verwachten toekomstperspectief. In dat verband zal een redelijk handelende koper niet steeds de meest biedende gegadigde zijn.

¹³⁶ Zie voor art. 6:96 BW met verdere verwijzingen Losbladige Schadevergoeding (Lindenbergh), art. 96, aant. 180. Zie in verband met art. 50 Ontheffingswet bijvoorbeeld HR 6 maart 1991, *NJ* 1991/818 m.nt. Mörzer Bruyns; HR 10 maart 1993, *NJ* 1994/45 m.nt. Mörzer Bruyns; HR 22 april 1998, *NJ* 1999/43 m.nt. Van Wijmen.

- 11.2 Onderdeel 11.1 klaagt over de onjuistheid van de beslissing van de OK dat de maatstaf voor de waardering van de onteigende effecten als bedoeld in art. 6:9 lid 1 Wft meebrengt dat moet worden uitgegaan van de meest biedende gegadigde. Bepalend is immers wat tussen een redelijk handelende koper en de onteigende als redelijk handelende verkoper in het economische verkeer zou zijn overeengekomen indien de onteigening niet zou hebben plaatsgevonden en met inachtneming van het te verwachten toekomstperspectief.
- 11.3 In dat verband kan geen uitgangspunt zijn dat het gaat om de meest biedende gegadigde en valt een parallel te trekken met het reguliere onteigeningsrecht. Een van de in het onteigeningsrecht gebruikte waarderingmethoden is een taxatie op basis van vergelijkingsprijzen.¹³⁷ Uw Raad heeft in dat verband aanvaard dat prijzen die de onteigenaar bij aankoop van vergelijkbare gronden in de nabije omgeving van het onteigende heeft betaald ter vergelijking kunnen dienen.¹³⁸ Er dient van uit te worden gegaan dat de (redelijk handelende) koper bereid is om een redelijke prijs te betalen.¹³⁹ In het kader van de hiervoor genoemde vergelijkingstransacties wordt de redelijke prijs veelal bepaald door een gemiddelde te nemen van relevante vergelijkingstransacties. Het gaat daarbij dus niet om (enkel) de vergelijkingstransactie waarin de hoogste prijs is betaald. Het ligt in het verlengde daarvan in het onderhavige geval voor de hand om niet zonder meer uit te gaan van de hoogste bidder. Dat geldt ten aanzien van onteigeningen op de voet van art. 6:2 Wft a fortiori nu bij het bepalen van de prijs die een redelijk handelende koper bereid zou zijn geweest te betalen ook rekening dient te worden gehouden met het te verwachten toekomstperspectief. Nu het te verwachten toekomstperspectief naar zijn aard een inschatting van kansen met zich brengt en deze door verschillende kopers verschillend zal worden beoordeeld, ligt het niet voor de hand uit te gaan van de meest biedende gegadigde. Dat zal immers de meest speculatief ingestelde bidder zijn, terwijl die niet zonder meer kan worden aangemerkt als de redelijk handelende koper.¹⁴⁰

€5 million 4% Floating Rate Subordinated Securities

- 11.4 Het oordeel van de OK in rov. 6.1, 6.2 en rov. 6.75 (p. 73, onder "Lijst") is onbegrijpelijk, althans onvoldoende gemotiveerd, aangezien de OK kennelijk over het hoofd heeft gezien dat onder de categorie overige achtergestelde schuldinstrumenten, als vermeld in het onteigeningsbesluit (art. 1 lid 1 sub i) (ook) vallen de op p. 34,

¹³⁷ Zie HR 12 juni 1968, *NJ* 1968/295; HR 9 april 1969, *NJ* 1971/80; HR 18 juni 1969, *NJ* 1972/270; HR 2 mei *NJ* 1973/498; HR 14 november 1973, *NJ* 1974/126 m.nt. Mörzer Bruyns. Zie voorts Telders, nieuw voor oud, nr. 509.

¹³⁸ HR 6 juni 2003, *NJ* 2003/550.

¹³⁹ J.E.F.M. den Drijver-van Rijckevorsel, A.W. van Engen, F.A. Mulder en M. Rus-van der Velde, *Handboek onteigening*, vierde druk, 2013, p.139-140.

¹⁴⁰ Vgl. pleitnotities, onder 2.18.

achter (v), van het verzoekschrift genoemde "€5 million 4% Floating Rate Subordinated Securities 1999 due 2019 uitgegeven op 14 mei 1999 onder SNS Bank's €2,000,000,000 Debt Issuance Programme, ISIN code XS0097515307". Zonder nadere motivering, die ontbreekt, is derhalve onbegrijpelijk dat niet gesteld of gebleken zou zijn dat er overige achtergestelde schuldinstrumenten als vermeld in het onteigeningsbesluit zijn. Voorts is zonder nadere motivering, die ontbreekt, onbegrijpelijk dat genoemde effecten niet zouden vallen onder de bedoelde categorie, niet zijn opgenomen in de eerste lijst in rov. 6.2 en rov. 6.57 (p. 73) en dat de Minister geen belang zou hebben bij het verzoek voor zover het op deze categorie, althans de genoemde effecten, betrekking heeft.

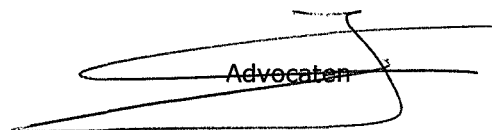
Voortbouwklacht

- 11.5 Voor zover de oordelen van de OK in rov. 6.75 voortbouwen op de oordelen van de OK in de daaraan voorafgaande rechtsoverwegingen van de bestreden beschikking, vitiëren de hiervoor in dit verzoekschrift tot cassatie opgenomen klachten tegen laatstgenoemde oordelen ook de oordelen van de OK in rov. 6.75.

12 CONCLUSIE

Dat het Uw Raad moge behagen om de beschikking van de OK van 11 juli 2013 te vernietigen, met zodanige verdere beslissing als Uw Raad zal vermenen te behoren; kosten rechtens.

's-Gravenhage, 9 oktober 2013


Advocaten

behandeld door	M.W. Scheltema en J.W.H. van Wijk
correspondentie	Postbus 11756, 2502 AT Den Haag
telefoon	(070) 515 37 27
fax	(070) 515 30 96
e-mail	jwh.vanwijk@pelsrijcken.nl
zaaknr	10040662