

was er een aantal momenten waarop beleggers niet goed zijn geïnformeerd.

Voor de VEB gaf het onderzoek voldoende redenen om de Ondernemingskamer te verzoe- ken om wanbeleid vast te stellen.

GEEN WANBELEID

In haar beschikking van 30 november 2022 stelt de Onder- nemingskamer vast dat geen sprake was van wanbeleid. De door SNS Reaal, zijn bestuurders en commissarissen gemaakte fouten betreffen volgens de Ondernemingskamer beleids- of inschattingsfouten die “noch ieder voor zich, noch in onder- ling verband en samenhang beschouwd, de conclusie kunnen rechtvaardigen dat sprake is geweest van een handelen of nalaten in strijd met elementaire beginselen van verantwoord ondernemerschap”.

Over de door SNS en zijn bestuurders gemaakte fouten is de Ondernemingskamer mild. “Dat mag niet verbazen, gelet op de duur van de onderzoeksperi- ode en de uiterst roerige tijden waarin het bestuur en de raad van commissarissen van SNS Reaal hebben geprobeerd de onderneming op juiste koers te houden en van de ondergang te redden. Dat zij daar uiteindelijk niet in zijn geslaagd, betekent nog niet dat hun een verwijt kan worden gemaakt.”

De Ondernemingskamer komt net als de onderzoekers tot het oordeel dat beleggers niet altijd goed geïnformeerd zijn. Toch leidt dat niet tot de conclusie wanbeleid. De Onder- nemingskamer doet daarbij een beroep op een Europese Veror- dening die pas in 2016 van kracht werd. Op basis daarvan kan de openbaarmaking van koersgevoelige informatie onder bepaalde voorwaarden bij systeembanken worden uitge- steld. “Weliswaar was de Verordening eind 2011 nog niet in werking getreden, maar [dit



artikel] is juist met het oog op de uitzonderlijke situatie die zich ten tijde van de financiële crisis had voorgedaan in de Verorde- ning opgenomen, en dat werpt [...] haar schaduw ‘achteruit.’”

Voor de onteigende beleggers is dit bijzonder tegenvallend, zeker omdat de Hoge Raad in de schadeloosstellingsprocedure oordeelde dat mogelijk niet alle relevante feiten en omstandig- heden op het moment van onteigening bekend waren.

AANSPRAKELIJKHEIDSPROCEDURES

Het stempel wanbeleid is niet alleen een diskwalificatie, het vormt ook een bouwsteen voor de aansprakelijkheidsvordering die bij de ‘gewone’ civiele rechter moet worden ingesteld. Het belang hiervan moet echter ook niet worden overschat. Wanbe-

leid betekent niet per definitie aansprakelijkheid en vice versa. De civiele rechter zal tot een zelfstandig oordeel moeten komen op de aansprakelijk- heidsvorderingen.

De VEB had graag gezien dat de Ondernemingskamer het door SNS Reaal gevoerde beleid voorafgaande aan de nationali- satie had gekwalificeerd als wanbeleid. Dat dit niet gebeurt is, betekent echter niet dat een aansprakelijkheidsprocedure per se kansloos is.

VEB-ACTIE SNS REAAL

De VEB weegt bij het ter perse gaan van dit nummer van *Effect* de kansen van een aansprake- lijkheidsprocedure af. Op de website van de VEB wordt u op de hoogte gehouden van het vervolg in deze actie.

OVER DE DOOR SNS EN ZIJN BESTUURDERS GEMAAKTE FOUTEN IS DE ONDERNEMINGSKAMER MILD