

een publiekrechtelijke regeling niet als verplichting uit die richtlijn voortvloeit' (rov. 4.2 aan het slot). Dit oordeel geeft m.i. niet blijk van een onjuiste rechtsopvatting. De toelichting bij het wetsvoorstel scheidt op zichzelf geen aanspraak op een uitkering. Zij is ook niet bindend voor de Staat in die zin dat bij gewijzigd inzicht, bijvoorbeeld na een ministerswisseling, de Staat op die uitleg nimmer meer zou mogen terugkomen. Bovendien is er geen innerlijke tegenspraak: de regering kon zich toen op het standpunt stellen dat de voorgestelde invoering van een publiekrechtelijke regeling van een uitkering wegens zwangerschap en bevalling van zelfstandigen uitvoering gaf aan een verplichting die uit de Zelfstandigenrichtlijn voortvloeit, zonder daarmee te erkennen dat de Zelfstandigenrichtlijn de wetgever verplicht tot het invoeren van een publiekrechtelijke regeling of tot het in het wetsvoorstel opgenomen uitkeringsniveau. De klacht onder a faalt om deze redenen.

3.29. De klacht onder b behelst een argument dat eerder ter sprake is gebracht. Het is mogelijk dat een Lid-Staat, na het in art. 8 van de richtlijn bedoelde onderzoek te hebben verricht, voor een bepaalde voorziening kiest; in dit geval voor de publiekrechtelijke regeling zoals die tot 1 augustus 2004 heeft bestaan. Vanuit de gedachte dat bescherming van grondrechten (in dit geval de gelijke behandeling van mannen en vrouwen in gelijke gevallen) stapsgewijs wordt ontwikkeld indien het doel niet in één keer kan worden bereikt, is begrijpelijk dat eiseressen redeneren dat de stappen slechts kunnen zijn gericht op het vermeerderen van de bescherming (dus voorwaarts) en niet op het verminderen ervan (achterwaarts).<sup>53</sup> Dit argument pleit voor de opvatting dat de Staat de tot 1 augustus 2004 bestaande regeling niet mocht afschaffen zonder ten minste een gelijkwaardige inkomensvoorziening voor vrouwelijke zelfstandigen wegens zwangerschap en bevalling daartegenover te stellen.

3.30. Daartegenover echter staat het argument dat art. 8 Zelfstandigenrichtlijn de Lid-Staten vrij laat in de keuze, welk vervolg zij geven aan het onderzoek waartoe art. 8 hen verplicht. Privatisering van een publiekrechtelijk stelsel dat zelfstandigen aanspraak geeft op een uitkering wegens zwangerschap en bevalling is daarmee niet uitgesloten. Art. 8 staat om dezelfde reden niet in de weg aan een aanpassing van de hoogte van het voorzieningsniveau in beide richtingen.

3.31. Samenvattend gaat het middelonderdeel uit van een einddoel, van *ius constituendum*, terwijl het hof zich heeft beperkt tot het positieve recht. Hier kan een vergelijking worden gemaakt met HR 22 december 2006 (LJN AY8050), NJ 2007/292. In die zaak werd een regeling houdende vervoersvoorzieningen voor gehandicapten beperkt. Zolang het door een verdrag of Europese regelgeving eventueel

voorgeschreven minimum in acht wordt genomen, heeft de Staat in beginsel de vrijheid in het nationale recht het vergoedingsniveau omlaag te brengen. In het huidige cassatiemiddel is niet met vrucht beroep gedaan op een geldende regel van Europees of nationaal recht die meebrengt dat een eenmaal ingevoerd stelsel niet meer kan worden bijgesteld tot een lager beschermingsniveau.<sup>54</sup> De slotsom is dat onderdeel 3 niet tot cassatie leidt.

#### 4. Conclusie

De conclusie strekt tot verwerping van het beroep.

### RAV 2011/67

#### HOGE RAAD (CIVIELE KAMER)

8 april 2011, nr. 09/01318

(Mrs. D.H. Beukenhorst, E.J. Numann, A. Hammerstein, W.A.M. van Schendel, W.D.H. Asser; A-G Timmerman)

BW art. 6:162; WvK art. 19, 20; Wte 1995 art. 1, 7

RvdW 2011/500

NJB 2011, 859

RN 2011/67

LJN BP4023

#### Onrechtmatige daad.

**Valt beleggen op naam van een commanditaire vennootschap door de beherend vennoot van de inbreng van de stille vennoot onder het vergoedingsplichtig vermogensbeheer als bedoeld in art. 1 aanhef en onder c Wte 1995?**

*De individuele leden van de Vereniging Belangenbehartiging Commandieten 'Befra', natuurlijke personen en rechtspersonen, zijn tussen 1998 en 2000 met de Stichting Befra (hierna: Befra) commanditaire vennootschappen aangegaan. Befra was in al deze CV's de beherend vennoot. Na oprichting van de CV opende Befra een betaal- of effectenrekening op naam van de CV, waarop de individuele leden van de Vereniging als commanditaire (of stille) vennoot vermogensbestanddelen in zijn of haar CV inbrachten. Krachtens de overeenkomst waardoor deze CV's werden opgericht, werd de stille vennoot via een privé-rekening voor zijn aandeel in de winst of het verlies van de CV gecrediteerd, respectievelijk gedebiteerd. In eerste instantie bankierden Befra en de CV's bij de Rabobank, later heeft Befra bij effectenbank FBS Bankiers en Van der Hoop overeenkomsten van vermogensbeheer gesloten en aldaar betaal- en effectenrekeningen geopend. Bij brief van 24 februari 2000 heeft de Rabobank de relatie met Befra beëindigd omdat Befra voor de activiteiten die zij met de CV's ontplooid, naar het oordeel van Rabobank, een vergunning van de STE en/of DNB moest hebben.*

53 Vgl. het CGB-advies 2006/06, blz. 8 (3.3.1: 'Aangezien de EG is

54 Het (ook in het Europese recht erkende) rechtszekerheidsbe-

Befra is op 8 augustus 2000 failliet verklaard. De stille vennoten hebben circa 2/3 van hun inleg van de curator uitgekeerd gekregen. Het verloren deel probeerden de stille vennoten in deze procedure te verhalen op de banken en de AFM (als opvolger van de Stichting Toezicht Effectenverkeer).

De stille vennoten verwijten de banken a. in strijd met de destijds geldende regels voor het toezicht op het effectenverkeer, effectenorders van Befra te hebben uitgevoerd, waarbij Befra optrad als vermogensbeheerder zonder over de daartoe vereiste vergunningen te beschikken. Voorts verwijten de stille vennoten b. de banken hun bijzondere zorgplicht te hebben geschonden door geen onderzoek te doen naar hun financiële positie, kennis en beleggingservaring. Tenslotte menen de stille vennoten c. dat de banken in strijd met hun verplichtingen de ingelegde bedragen niet gescheiden per CV hebben geadmistreerd, maar deze bedragen hebben doorgeboekt op verzamelrekeningen ten name van Befra, waardoor Befra bedragen aan de CV's kon onttrekken. De stille vennoten verwijten de AFM haar toezichthoudende taken te hebben verzaakt. De rechtbank heeft de vorderingen van de stille vennoten die natuurlijke personen waren tegen zowel de banken als tegen de AFM gedeeltelijk toegewezen (zie de conclusie van de A-G onder nr. 3.1.4-3.1.9 en hieronder zonder 'Zie ook'). In hoger beroep heeft het hof de vorderingen in hun geheel afgewezen.

**HR:** Een persoon die vermogen toevertrouwt aan een vermogensbeheerder neemt beleggersrisico's; een persoon die vermogen in een rechtsvorm/samenwerkingsverband inbrengt met het doel daarmee economische activiteiten te ontplooiën, aanvaardt een ondernemersrisico. Het in art. 7 lid 1 Wte 1995 met het oog op de bescherming van de belangen van individuele beleggers gegeven verbod ziet niet op beleggingsactiviteiten die CV's verrichten met eigen, ingebracht vermogen. Van vergunningplichtig vermogensbeheer als omschreven in art. 1 aanhef en onder c Wte 1995 is geen sprake. De stille vennoten hebben immers geen vermogensbestanddelen ten titel van beheer aan Befra afgestaan, zij zijn ondernemersactiviteiten in 'hun' CV gaan ontplooiën. Ook de omstandigheid dat Befra als beherend vennoot van een groot aantal CV's optrad en dus bedrijfsmatig vermogen van die CV's beheerde, maakt het door Befra uitgevoerde beheer nog geen vermogensbeheer in de zin van art. 1 aanhef en onder c Wte 1995. De stille vennoten kunnen evenmin worden gevolgd in hun stelling dat hier wel sprake is van vermogensbeheer in de zin van art. 1 aanhef en onder c en art. 7 Wte 1995 omdat het beheerde vermogen toebehoort aan een ander dan de stille vennoot. Het vermogen behoort toe aan de CV en wordt juridisch door de CV zelf beheerd, niettegenstaande dat het feitelijke beheer door de beherend vennoot, Befra, werd verricht.

Nu vaststaat dat Befra niet optrad als tussenpersoon bij de totstandkoming van transacties, maar als beherend vennoot van de CV's, vallen de handelingen van Befra ook niet onder vergunningplichtige effecten-

bemiddelingen, als bedoeld in art. 1 aanhef en onder b Wte 1995.

Het beroep dat de stille vennoten hadden gedaan op de bijzondere zorgplicht van de banken voor de hun bekende belangen van andere personen dan hun eigen rekeninghouders, zoals aangenomen in het Safe Haven-arrest (zie onder: 'Zie anders') gaat niet op. De banken hadden geen reden de verhouding tussen Befra en de stille vennoten anders te bezien dan de verhouding in het algemeen binnen een CV tussen beherend en stille vennoot, die kapitaal verschaft. De Hoge Raad verwierpt het cassatieberoep tegen het voor de stille vennoten ongunstig arrest van het Hof Amsterdam.

#### Zie ook:

- HR 3 december 2010, RO 2011/26, LJN BN9461: geen sprake van vermogensbeheer door bank;
- HR 14 maart 2003, NJ 2003/327 m.nt. J.M.M. Maeijer, LJN AF4593: CV heeft afgescheiden vermogen;
- Hof Amsterdam 23 december 2008, RF 2009/31, JOR 2009/44, LJN BG9422: het in cassatie bestreden arrest;
- Hof 's-Gravenhage 24 augustus 2010, RAV 2010/97, LJN BN4316: toezichthouder niet aansprakelijk voor vuurwerkexplosie Enschede;
- Rb. Amsterdam 14 september 2005, NJF 2005/398, JOR 2005/277, LJN AU2638: het vonnis in eerste aanleg;
- C.M. Grundman-van de Krol, Koersen door de wet op het financieel toezicht (2<sup>e</sup> druk), Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2008.

#### Zie anders:

- HR 5 juni 2009, RAV 2009/77, RvdW 2009/683, 684 en 685, LJN BH2815, BH2811 en BH2822 (Aandelenlease): bank tekortgeschoten in haar zorgplicht jegens de beleggers;
- HR 23 oktober 2006, NJ 2008/527, RF 2007/8, LJN AW2077 (Vie d'Or): wel aansprakelijkheid toezichthouder voor falend toezicht;
- HR 23 december 2005, NJ 2006/289, LJN AU3713 (Safe Haven): wel een bijzondere zorgplicht van bank jegens niet-rekeninghouder aangenomen;
- Hof 's-Gravenhage 22 maart 2011, RAV 2011/71, LJN BP8578 (CMI-brand): gemeente als toezichthouder aansprakelijk voor tekortschieten in handhaving milieuwetgeving jegens verzekeraars van burens vergunninghouder.

#### Wenk:

De constructie om via een CV in aandelen of vastgoed te beleggen kent belastingvoordelen waarop de deelnemer niet kan rekenen als hij vermogensbestanddelen via een overeenkomst van vermogensbeheer aan een bank of beleggingsinstelling toevertrouwt. Uit deze uitspraak blijkt dat aan beleggen via een CV ook nadelen zijn verbonden, bijvoorbeeld als de beherend vennoot de in de CV ingelegde gelden voor andere dan de afgesproken doeleinden gebruikt. Dat Befra tekort was gescho-

ten in de nakoming van haar verplichtingen staat vast. X, de man achter Befra, is in 2003 tot vijftien maanden (waarvan vijf maanden voorwaardelijk) gevangenisstraf veroordeeld voor onder meer verduistering. Aangezien Befra geen volledig verhaal bood, hebben de stille vennoten geprobeerd hun schade te verhalen op de banken bij wie Befra bankierde en op de AFM. Aan de vraag of de banken aan hun zorgplicht en de AFM aan haar toezichthoudende plicht hadden voldaan, komen hof en Hoge Raad niet toe. De bepalingen uit de effectenregelgeving, waarop de stille vennoten een beroep hadden gedaan ter onderbouwing van het tekortschieten van de banken in hun zorgplicht respectievelijk de AFM in haar toezichthoudende plicht, zijn niet op hen als ondernemers in een CV van toepassing.

De vraag of het aanbieden van CV beleggingsconstructies onder de huidige financiële regelgeving (WFT) wel vergunningplichtig is, is niet eenduidig te beantwoorden, zie de conclusie van A-G Timmerman onder 4.1.10 en 4.2.4.6. Als er sprake is van een cliëntrelatie (in tegenstelling tot alleen een vennootschapsrechtelijke relatie) binnen de CV, zal de CV als vergunningplichtig worden aangemerkt. De website van de AFM vermeldt dat sommige CV's een vergunning als beleggingsinstelling moeten hebben. Als een CV een vergunning als beleggingsinstelling heeft, houdt de AFM gedurende de looptijd van de CV daarop toezicht (zie: [www.afm.nl/nl/consumenten/producten/belegging/soorten/effecten/cv.aspx](http://www.afm.nl/nl/consumenten/producten/belegging/soorten/effecten/cv.aspx)).

Interessant in verband met deze uitspraak is te vermelden dat de huidige regeling van de personenvennootschappen in het Wetboek van koop-handel nu echt zijn einde nadert. De Eerste Kamer zou in het voorjaar van 2011 de aanpassings- en invoeringswet titel 7.13 (*Kamerstukken I 2010/11, 31 065*) behandelen, maar bij het ter perse gaan van dit stuk (23 juni 2011) heeft die behandeling nog niet plaatsgevonden. Desalniettemin is de verwachting dat titel 7.13 per 1 juli 2011 wordt ingevoerd. Aangezien de Tweede Kamer het wetsvoorstel al op 25 januari 2005 had vastgesteld (*Kamerstukken II 2004/05, 28 746*) wordt het ook tijd voor invoering. Voor de CV is de belangrijkste verandering de aanscherping van het beheersverbod en bij overtreding daarvan hoofdelijke aansprakelijkheid van de commanditaire vennoot in art. 7:837 lid 2 (nieuw) BW.

1. Vereniging Belangenbehartiging Commandieten 'Befra', te Utrecht,

2-92. De in de bijlage bij de cassatiedagvaarding van 23 maart 2008 onder 2 tot en met 92 genoemde natuurlijke personen, eisers tot cassatie, adv. mr. G. Snijders, tegen

1. Coöperatieve Rabobank Kromme Rijn U.A., te Houten, verweerster in cassatie, adv. mr. R.S. Meijer en mr. B.T.M. van der Wiel,

2. SNS Securities N.V., voorheen genaamd FBS Bankiers N.V., te Amsterdam, verweerster in cassatie, adv. mr. K.G.W. van Oven [toegelicht door mr. W.H. van Hemel; red.],

3. Mr. R.J. Graaf Schimmelpenninck en Mr. H.P. de Haan RA, in hun hoedanigheid van curatoren in het faillissement van Van der Hoop Effectenbank N.V., te Amsterdam, verweerders in cassatie, adv. mr. K.G.W. van Oven [toegelicht door mr. F.E. Vermeulen; red.],

4. Stichting Autoriteit Financiële Markten, te Amsterdam, verweerster in cassatie, adv. mr. R.A.A. Duk [toegelicht door mr. J. de Bie Leuveling Tjeenk; red.].

#### Hoge Raad:

(...)

3. *Beoordeling van het middel*

3.1 In cassatie kan van het volgende worden uitgegaan.

(i) Bij notariële akte van 20 februari 1998 is de Stichting Befra (hierna: Befra) opgericht.

X, die bij deze oprichting als schriftelijk gemachtigde van een directeur van FRA Vermogensadvies B.V. optrad, is bij deze akte tot voorzitter van die stichting benoemd, en FRA Vermogensadvies B.V. tot penningmeester/secretaris.

(ii) De doelstelling van Befra is in art. 2 van de akte als volgt omschreven:

'(1) De stichting heeft ten doel: het voeren van beheer over beleggingsvennootschappen en het adviseren op het gebied van vermogensplanning, en voorts al hetgeen met een en ander rechtstreeks of zijdelings verband houdt of daartoe bevorderlijk kan zijn, alles in de ruimste zin des woords.

(2) De stichting tracht haar doel onder meer te verwezenlijken door het optreden als beheerend vennoot in commanditaire vennootschappen.'

(iii) Dergelijke commanditaire vennootschappen zijn opgericht tussen februari 1998 en maart 2000, telkens tussen Befra (vertegenwoordigd door X) als beheerend vennoot en, in de regel, een natuurlijke persoon als commanditaire vennoot. Befra is met de eisers genoemd onder 10 en 91 in de bijlage bij de cassatiedagvaarding telkens twee commanditaire vennootschappen aangegaan. In enkele gevallen heeft Befra niet met natuurlijke personen, maar met besloten vennootschappen de commanditaire vennootschappen gesloten.

(iv) In de overeenkomsten op grond waarvan de commanditaire vennootschappen zijn opgericht, is (steeds) bepaald dat de stille vennoot vermogensbestanddelen inbrengt terwijl hij voor deze inbreng een vordering op de vennootschap krijgt. Er is ook bepaald dat de stille vennoot via een privé-rekening voor zijn aandeel in de winst dan wel het verlies van de vennootschap zal worden gecrediteerd of debiteerd. Daarmee hebben de stille vennoten vermogensbestanddelen afgestaan aan 'hun' commanditaire vennootschap en het risico aanvaard dat zij bij