

## Effectenrecht

**Hof Amsterdam bekrachtigt verbod in kort geding tot publicatie boetebesluit door AFM hangende beroepsprocedure.**

*Hof Amsterdam 6 oktober 2005 (840/05 SKG)*

### Feiten

1. De AFM heeft bij besluit van 21 juli 2004 op grond van art. 48c Wte 1995 aan twee ondernemingen drie bestuurlijke boetes opgelegd wegens een beweerde overtreding van de biedingsregels. Tegen dit besluit hebben de ondernemingen bezwaar gemaakt en, nadat die bezwaren op 14 januari 2005 door de AFM waren verworpen, beroep ingesteld bij de bestuursrechter te Rotterdam. Het voornemen om de opgelegde boetes te publiceren in twee landelijke dagbladen heeft de AFM op 20 januari 2005, dus kort na de beslissing op bezwaar, aan de ondernemingen bekend gemaakt. De bevoegdheid daartoe baseerde de AFM op art. 48m lid 1 Wte 1995, waarin is bepaald dat de toezichthouder, met het oog op een adequate functionering van de effectenmarkten of de positie van de beleggers op die markten, een opgelegde boete ter openbare kennis kan brengen. De ondernemingen hebben met succes getracht in een civiel kort geding publicatie van de boete te voorkomen. Bij vonnis van 24 maart 2005 verbood de voorzieningenrechter van de rechtbank te Amsterdam de AFM om, zolang nog niet op het door de onderneming bij de bestuursrechter ingestelde beroep is beslist, naam, adres en woonplaats van de ondernemingen te vermelden in haar voorgenomen openbaarmaking van de opgelegde boetes. De AFM ging tegen dit vonnis in hoger beroep bij het Hof Amsterdam.

### Beslissing

2. De belangrijkste vraag die het hof moest beantwoorden, was de vraag of de AFM tot publicatie van de opgelegde boete mocht overgaan, zolang de werking van het boetebesluit op grond van art. 48h Wte 1995 was opgeschort hangende het beroep. Het hof geeft op die vraag een vrij duidelijk antwoord: '... de werking van het boetebesluit [is] - anders dan AFM verdedigt - ingevolge artikel 48h, eerste lid, Wte 1995 opgeschort totdat op het ingestelde beroep is beslist. Dit brengt mee dat ook de bevoegdheid het boetebesluit op de voet van artikel 48m Wte 1995 openbaar te maken is opgeschort.'

3. Opmerkelijk is dat het hof ten overvloede op de meer inhoudelijke grieven is ingegaan. De overwegingen van het hof die volgen zijn echter minder duidelijk dan de stellige uitspraak over de opschorting van de publicatiebevoegdheid. De onderneming beriep zich bij het hof op de reputatieschade die zij als internationaal opererende beursgenoteerde onderneming door de publicatie zou oplopen. Schade die bovendien niet hersteld zou kunnen worden als de AFM later met betrekking tot het boetebesluit in het ongelijk zou worden gesteld door de bestuursrechter. Daartegenover beriep de AFM zich op haar uit de wet voortvloeiende bevoegdheden en haar normhandhavende taak. Bovendien stelde zij dat publicatie op anonieme basis, in afwachting van de uitkomst van de bestuursrechtelijke procedure over het boetebesluit, onduidelijkheid en onzekerheid zou creëren in de markt en niet in het belang zou zijn van transparantie en van adequate werking van de markt. Het hof is van oordeel dat de belangen van de onderneming bij het voorkomen van een later mogelijk ongerechtvaardigd blijvende reputatieschade in dit stadium van de procedure dienen te prevaleren. Het hof handhaaft het door de voorzieningenrechter opgelegde geclausuleerde publicatieverbod, waarbij de publicatie beperkt dient te blijven tot het feit terzake waarvan de boete is opgelegd en het overtreden voorschrift. De door de AFM gestelde onduidelijkheid en onzekerheid die een dergelijke geclausuleerde publicatie met zich brengt, weegt niet op tegen de belangen van de onderneming, aldus het hof.

4. Het hof overweegt in rechtsoverweging 4.10 nog dat over de kans van slagen van het door (geïntimeerde) bij de bestuursrechter ingestelde beroep tegen de opgelegde boetes niet kan worden geoordeeld, reeds omdat geen stukken van die procedure zijn overgelegd.

### Commentaar

5. Tot nu toe is er weinig geprocedeerd over publicatiebeslissingen van toezichthouders.<sup>1</sup> Dat heeft er allicht mee te maken dat de toezichthouders aanvankelijk zeer terughoudend gebruik hebben gemaakt van hun publicatiebevoegdheid. Bij gelegenheid van de Evaluatie van de Wet tot invoering van de last onder dwangsom en de bestuurlijke boete in de financiële wetgeving werd vermeld dat in de evaluatieperiode de AFM tweemaal en de DNB eenmaal tot publicatie van een opgelegde last onder dwangsom of bestuurlijke boete is overgegaan.<sup>2</sup> Vastgesteld kan worden dat de toe-

zichhouders sindsdien steeds vaker tot publicatie van sancties zijn overgegaan. Uit die evaluatie bleek bovendien van een geringe bereidheid bij ondernemingen en financiële instellingen om besluiten van toezichthouders aan te vechten. Van de 1195 opgelegde lasten onder dwangsom en 52 bestuurlijke boetes zijn er in de evaluatieperiode slechts 17 aan de bestuursrechter voorgelegd. Wie de jurisprudentie bijhoudt, kan vaststellen dat steeds vaker bezwaar en beroep wordt ingesteld tegen opgelegde sancties, en dat de traditionele voorzichtige houding jegens de toezichthouder heeft plaatsgemaakt voor een meer zakelijke benadering. Ook het hier besproken arrest getuigt van een toegenomen bereidheid om zich tegen handelingen van de toezichthouder te verweren.

6. Over de wijze waarop de AFM van haar publicatiebevoegdheid gebruik maakt bestaat veel onduidelijkheid. Die onduidelijkheid ziet niet alleen op de inhoudelijke afweging om tot publicatie over te gaan, waarover later meer, maar ook op het moment waarop de AFM beslist over het gebruik van de publicatiebevoegdheid. Weliswaar is in het tweede lid van art. 48m Wte 1995 bepaald dat Onze Minister (lees: de AFM) regels kan stellen ter zake van de uitoefening van de bevoegdheid als bedoeld in het eerste lid, maar die regels zijn er niet gekomen. In art. 4:81 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) is bepaald dat een bestuursorgaan beleidsregels kan vaststellen met betrekking tot een hem toekomende bevoegdheid. Beleidsregels zijn bij besluit vastgestelde algemene regels omtrent de afweging van belangen, de vaststelling van feiten of de uitleg van wettelijke voorschriften bij het gebruik van een bevoegdheid van een bestuursorgaan.<sup>3</sup> Ook deze beleidsregels ontbreken ten aanzien van de publicatiebevoegdheid. In de praktijk lijkt de AFM de gedragslijn te volgen, dat pas bij het besluit op bezwaar ten aanzien van het boetebesluit een beslissing wordt genomen over de publicatie van die boete. In het primaire besluit wordt vaak volstaan met de overweging dat het besluit tot oplegging van de boete los staat van de beslissing om al dan niet

1. Genoemd kunnen worden de uitspraak van de Rechtbank Rotterdam van 28 december 2004 (LJN: AR 8855) en het arrest van het Hof 's-Gravenhage van 24 februari 2005 (LJN: AS9694).

2. Brief van de Minister van Financiën van 8 december 2003, Kamerstukken II 2003/04, 29 370, nr. 1, p. 11.

3. Art. 1:3 lid 4 Awb.

over te gaan tot publicatie van die boete.

7. De onduidelijkheid over het gebruik van de publicatiebevoegdheid heeft geleid tot veel onrust bij de onder toezicht staande ondernemingen en instellingen. Het publiceren van een bestuurlijke boete in een of meer landelijke dagbladen wordt door die partijen veelal als een zwaardere straf ervaren dan de boete zelf door de reputatieschade die publicatie met zich meebrengt. De mogelijkheid van publicatie speelt dan ook vaak een grote rol bij de vraag of een voorgenomen of opgelegde boete in rechte moet worden aangevochten. Sommige boeteprocedures worden uitsluitend voortgezet om de publicatie van de opgelegde boete te voorkomen. Indien de AFM eerder duidelijkheid zou verschaffen over de eventuele publicatie van de sanctie, is de verwachting gerechtvaardigd dat veel procedures over die sancties voorkomen kunnen worden.

8. De vrees dat die reputatieschade achteraf ongerechtvaardigd blijkt te zijn toegebracht, is niet ongegrond. De AFM hanteert immers de gedragslijn dat tot publicatie kan en wordt overgegaan voordat de rechtmatigheid van de boeteoplegging door de rechter is beoordeeld. Wij wijzen in dit verband op de zaak die ten grondslag ligt aan de uitspraak van het College van Beroep voor het bedrijfsleven van 1 november 2005, gepubliceerd in *JOR* 2005/305, m.nt. Eisma, waarin de rechtbank het hoger beroep van de beboete ondernemingen gegrond heeft verklaard en het ter zake van de boetes genomen besluit op bezwaar alsnog heeft vernietigd. Daardoor bestaat meer dan twee jaar na de publicatie van de boeteoplegging nog steeds twijfel over de rechtmatigheid van die boeteoplegging. Eisma stelt ons inziens terecht dat van een redelijk en bekwaam toezichthouder mag worden verwacht dat deze tot rectificatie overgaat en dat uitstel van rectificatie tot het moment dat de AFM opnieuw op de bezwaren heeft beslist, zo het daar ooit van komt, zich niet verdraagt met de onschuldpresumptie. Het is overigens zeer de vraag of rectificatie altijd welkom is. Wij kunnen ons voorstellen, dat ondernemingen toch vooral menen dat zij door rectificatie andermaal publiekelijk met de AFM en boetes worden geassocieerd en dat zij op die grond niet op rectificatie zitten te wachten.

9. In zijn artikel 'Schandpaal en onschuldpresumptie' betoogde Doorenbos dat art. 6 EVRM, en de daarin neergelegde onschuldpresumptie, van toepassing is op de bevoegdheid van de toezichthouder om een opgelegde

boete openbaar te maken.<sup>4</sup> Doorenbos heeft daarbij onder meer betoogd dat de openbaarmaking van een boete zodanig is 'verknoot' met de sanctieoplegging zelf, dat deze evenzeer onder het bereik van art. 6 EVRM valt. Dat de boeteoplegging zelf kwalificeert als punitieve sanctie en in die zin valt onder het bereik van art. 6 EVRM is onomstreden. Ook in de Vierde tranche van de Awb wordt de bestuurlijke boete uitdrukkelijk als punitieve sanctie gekwalificeerd.<sup>5</sup> Ten aanzien van de beslissing tot openbaarmaking van een bestuurlijke boete is de wetgever echter een andere mening toegedaan. De wetgever heeft de herziening van de financiële toezichtswetgeving uitdrukkelijk aangegrepen om de publicatiebevoegdheden van toezichthouders en het karakter daarvan nog eens te heroverwegen.<sup>6</sup> Die reactie van de wetgever was bovendien noodzakelijk omdat de Raad van State, die zich sowieso al kritisch over de omvangrijke en ingrijpende herziening had uitgelaten, aandacht had gevraagd voor het karakter van de in de Wet op het financieel toezicht (Wft) opgenomen publicatiebevoegdheden.<sup>7</sup> De Raad van State wees er daarbij op dat publicatie van de boeteoplegging, voor zover zij leedtoevoeging als oogmerk heeft, wel is aan te merken als punitieve sanctie. De wetgever besteedt in de Toelichting bij de Vierde nota van wijziging op de Wft dan ook veel moeite om te betogen dat met de in het voorstel opgenomen publicatiebevoegdheden geen leedtoevoeging is beoogd en dat deze met name zijn bedoeld om partijen op de financiële markten te waarschuwen bij bepaalde zware overtredingen. Van een punitief oogmerk is volgens de wetgever geen sprake. Wij menen dat de wetgever zich op dit punt te krampachtig opstelt en weinig oog heeft voor de werkelijkheid.

10. Het antwoord op de vraag of sprake is van een punitieve sanctie is van invloed op de wijze waarop de rechter in voorkomend geval zal toetsen. Zo zal de rechter in het geval van een punitieve sanctie extra eisen stellen aan de feitenvaststelling en bewijsvoering van de overtreding en aan de motivering van het sanctiebesluit.<sup>8</sup> Daarnaast zal de rechter 'vol' toetsen of de hoogte en zwaarte van de opgelegde sanctie in redelijke verhouding staat tot de ernst en de verwijtbaarheid van de sanctie.<sup>9</sup> Bovendien vloeit uit art. 6 EVRM een aantal waarborgen voort voor degene die wordt geconfronteerd met een 'criminal charge'. De vraag of een publicatie van een boete in een bepaald geval moet worden aangemerkt als punitieve sanctie zal uiteindelijk door de rechter moeten worden

beantwoord. In het hier besproken arrest heeft het hof die vraag echter niet expliciet beantwoord. Omdat het hof zich niet over de toepasselijkheid van art. 6 EVRM en de mogelijke gevolgen daarvan heeft uitgelaten, laten wij dit punt - in afwachting van de jurisprudentie - verder rusten.

11. De uitspraak van het hof is vooral van belang voor een tweede kwestie, de rechtsbescherming tegen het publicatiebesluit. Voor het aanvechten van het *boetebesluit* is een bestuursrechtelijke rechtsgang voorhanden. De rechtmatigheid van een boetebesluit kan, al dan niet na een bezwaarprocedure bij de toezichthouder, worden voorgelegd aan de bestuursrechter in Rotterdam. De exclusieve bevoegdheid van de rechtbank te Rotterdam volgt uit art. 44 Wte 1995, waarin is bepaald dat, in afwijking van art. 8:7 Awb, voor beroepen tegen besluiten op grond van de Wte 1995 de Rechtbank Rotterdam bevoegd is. Uit art. 48h lid 1 Wte 1995, dat hiervoor reeds ter sprake kwam, volgt bovendien dat de werking van de beschikking tot oplegging van een boete is opgeschort totdat de beroepstermijn is verstreken of, indien beroep is ingesteld, op het beroep is beslist. Achtergrond van de schorsende werking van het bezwaar en beroep is het ingrijpende en punitieve karakter van een bestuurlijke boete.

12. Minder duidelijk geregeld is de rechtsbescherming tegen een *besluit tot publicatie* van de boete op grond van art. 48m Wte 1995. Hoewel de bestuursrechter zich naar ons weten nooit heeft uitgelaten over zijn bevoegdheid ter zake van een dergelijk besluit, wordt algemeen aangenomen dat een (voorgenomen) besluit tot publicatie alleen aan de civiele rechter kan worden voorgelegd.<sup>10</sup> Reden daarvoor is dat de bevoegdheid van de bestuursrechter in het algemeen is beperkt tot de beoordeling van besluiten in de zin van de Awb. Ingevolge art. 1:3 Awb wordt onder besluit verstaan:

4. D.R. Doorenbos, 'Schandpaal en onschuldpresumptie', *NJB* 2003, aflevering 42.
5. *Kamerstukken II* 2003/04, 29 702, nr. 3.
6. Toelichting bij Vierde nota van wijziging op het voorstel van wet houdende regels met betrekking tot de financiële markten en het toezicht daarop (Wet op het financieel toezicht).
7. Advies van de Raad van State van 7 april 2005, nr. W06.04.0559/IV, p. 17-18.
8. Bijvoorbeeld: Afdeling bestuursrecht-spraak van de Raad van State, 15 februari 2001, AB 2001/194.
9. Bijvoorbeeld: College van Beroep voor het bedrijfsleven, 29 april 2004, m.nt. ICvdV.
10. D.R. Doorenbos, 'Schandpaal en onschuldpresumptie', *NJB* 2003, aflevering 42.

een schriftelijke beslissing van een bestuursorgaan, inhoudende een publiekrechtelijke rechtshandeling. Dat betekent dat sprake moet zijn van handelingen die zijn gericht op rechtsgevolg en dat feitelijke handelingen en privaatrechtelijke rechtshandelingen van het beroep op de bestuursrechter zijn uitgesloten. De publicatie van een opgelegde last onder dwangsom of bestuurlijke boete lijkt een feitelijke handeling te zijn, waardoor de bestuursrechter, die oordeelt over de rechtmatigheid van de boeteoplegging, niet tevens bevoegd is om over de publicatiebeslissing te oordelen. Hoewel de wetsgeschiedenis weinig tot geen aanknopingspunten biedt voor de conclusie dat de wetgever de rechtsbescherming tegen enerzijds besluiten tot boeteoplegging en anderzijds besluiten tot publicatie van die boetes heeft willen onderbrengen bij verschillende rechters, lijkt de enige rechtsbescherming tegen publicatiebeslissingen van de toezichthouder te bestaan uit het civielrechtelijk kort geding bij de civiele voorzieningenrechter (in het geval van de AFM, dat haar zetel heeft in Amsterdam, de voorzieningenrechter van de Rechtbank Amsterdam).

13. De publicatie op grond van art. 48m Wte 1995 moet worden onderscheiden van de publicatie op grond van art. 48n Wte 1995. Laatstgenoemde bevoegdheid ziet – kort gezegd – op het openbaar maken van overtredingen teneinde de naleving van de Wte 1995 te bevorderen. Publicatie van de overtreding kan plaatshebben zonder dat een boete wordt opgelegd en is dan als het ware een alternatief voor het opleggen van een boete. Vreemd genoeg heeft de wetgever voor de voorgenomen openbaarmaking van overtredingen wél het belang van een bestuursrechtelijke rechtsgang onderkend. De wetgever heeft een besluit tot openbaarmaking op grond van art. 48n Wte 1995 uitdrukkelijk aangemerkt als een besluit waartegen bestuursrechtelijke rechtsbescherming openstaat (strategisch beschikkingsbegrip). Daarnaast is in art. 48p e.v. Wte 1995 een aantal processuele waarborgen opgenomen, waaronder de schorsende werking van het bezwaar en beroep. Een expliciete verklaring voor het verschil in rechtsbescherming tegen openbaarmaking op basis van art. 48m Wte 1995 en art. 48n Wte 1995 wordt niet gegeven en wij achten dat verschil ook niet te rechtvaardigen.

14. Het hof heeft door zijn uitspraak nu in ieder geval duidelijkheid gegeven over de reikwijdte van art. 48h Wte 1995: het schorst ook de publicatiebevoegdheid. Overigens moet bedacht worden dat art. 48h lid 1 Wte

1995 niet van toepassing is op overtredingen waarvoor ingevolge de Bijlage bij art. 48d lid 1 Wte 1995 tariefnummer 1 of 2 is vastgesteld. In die gevallen, waarbij het gaat om geringe boetes, tot maximaal EUR 4.500, is de opschortende werking beperkt tot de bezwaarfase. Gegeven de systematiek van vaste boetebedragen heeft de AFM overigens geen speelruimte bij het bepalen van het bij de overtreding behorende tariefnummer, dus het is niet te verwachten dat de AFM uit 'strategisch oogpunt' kiest voor een lagere boete, die dan na ommekomst van de bezwaarfase openbaar gemaakt kan worden.

15. De overweging ten overvloede van het hof is met name interessant, omdat daar de vraag speelt in hoeverre de civiele rechter zich op het terrein van het bestuursorgaan mag begeven. Voor zover de AFM al bevoegd zou zijn hangende de bestuursrechtelijke procedure tot publicatie over te gaan, dan is de AFM – zo uitweeft het hof – gehouden bij de uitoefening van die bevoegdheid de rechtstreeks betrokken belangen af te wegen. De uitkomst van die weging dient de rechter terughoudend (of: marginaal) te toetsen: een publicatieverbod is eerst dan toegewezen indien de AFM in redelijkheid met inachtneming van haar taak niet heeft kunnen besluiten tot openbaarmaking. Deze benadering sluit goed aan bij de wijze waarop de bestuursrechter de toepassing van art. 48m Wte 1995 zou hebben beoordeeld. Het gaat bij de toepassing van art. 48m Wte 1995 immers om een aan de toezichthouder toegekende discretionaire bevoegdheid, waarbij – bij gebreke aan terzake geformuleerd beleid – steeds een afweging moet worden gemaakt tussen het belang van de overtredende instelling en de belangen die met de publicatie zijn gediend. Bij de eerdergenoemde Evaluatie van de Wet tot invoering van de last onder dwangsom en de bestuurlijke boete in de financiële wetgeving, heeft de wetgever opgemerkt dat voorafgaande aan de publicatie een afweging dient plaats te vinden tussen het belang van de overtredende instelling en het belang van de bescherming van de consument en de financiële sector als geheel, waarbij zorgvuldigheid voorop staat.<sup>11</sup> Een dergelijke marginale toetsing is alleen dan aanvaardbaar (zoals hiervoor onder 10, is overwogen) voor wie aanneemt dat het besluit tot het publiceren van de boete geen punitieve sanctie is. Het overleggen van een punitieve sanctie moet immers 'vol' worden getoetst. Het hof lijkt overigens wel iets verder te zijn gegaan dan het aanleggen van een marginale toetsing.

16. In het kader van een efficiënte

rechtsbescherming lijkt het ons geboden dat de civiele rechter in een procedure als de onderhavige zijn oordeel mede kan baseren op een marginale beoordeling van de kans van slagen van de bestuursrechtelijke procedure tegen het boetebesluit. Het lijkt erop dat het hof hiertoe ook wel bereid was geweest, als het de daartoe benodigde stukken had gekregen. De kans van slagen van die bestuursrechtelijke procedure is immers niet zonder belang voor de weging van de belangen die bij een publicatiebeslissing zijn betrokken, en daarmee voor de beoordeling van de vordering om de publicatie te verhinderen. Bedacht moet worden dat aan de bestuursrechter geen voorlopig oordeel over de kans van slagen van de bij hem aanhangige bodemprocedure kan worden gevraagd. Dat kan niet 'rechtstreeks', indien wordt aangenomen dat de publicatiebeslissing geen besluit is in de zin van de Awb (de bestuursrechter is niet bevoegd). Dat kan ook niet met een omweg, indien de AFM gevolgd zou moeten worden in haar standpunt dat de werking van het boetebesluit wel, maar de publicatiebevoegdheid niet is opgeschort hangende het bezwaar en beroep tegen het boetebesluit (en mogelijk wordt deze kwestie nog aan de Hoge Raad voorgelegd). De werking van het boetebesluit is immers hangende de bodemprocedure opgeschort, zodat geen spoedeisend belang bestaat bij een verzoek om een voorlopige voorziening bij de bestuursrechter. Wie de scheiding tussen de (taak van de) civiele rechter en de bestuursrechter in dit verband te principiële aanzet, aanvaardt daarmee dat zelfs ingeval een boetebesluit evident onjuist is, de civiele rechter daarop geen acht zou mogen slaan bij het maken van de belangenafweging die nodig is om een beslissing te nemen om de publicatie al dan niet te verbieden. Gecomplieerd wordt het echter wel, aangezien bij de oplegging van geringe boetes de opschortende werking is beperkt tot het moment van de beslissing op bezwaar, zodat het in die gevallen in beginsel weer wel mogelijk is om hangende het beroep bij de bestuursrechter om een voorlopige voorziening te vragen.<sup>12</sup> Deze kwestie is overigens nogal academisch zolang de beslissing van het hof, dat art. 48h Wte 1995 ook het publicatiebesluit opschort, niet in cassatie onderuit gaat.

17. Hoewel het arrest van het hof in

11. Brief van de Minister van Financiën van 8 december 2003, Kamerstukken II 2003/04, 29 370, nr. 1, p. 12.

12. Zie art. 48h lid 2 Wte 1995.

geanonimiseerde vorm is gepubliceerd, lijkt uit de in het arrest vermelde feiten en omstandigheden te kunnen worden afgeleid dat de Rechtbank Rotterdam kort na het arrest van het hof, te weten op 11 oktober 2005, uitspraak heeft gedaan op het beroep tegen de boetebesluiten.<sup>13</sup> De rechtbank vernietigde de boetebesluiten, maar legde onder toepassing van art. 8:72 lid 4 Awb (iets) lagere boetes op. Op de website van de AFM is op 7 november 2005 het bericht verschenen dat de opgelegde boetes, die hebben geleid tot de uitspraak van de bestuursrechter van 11 oktober 2005, op 28 oktober 2005 alsnog op de voet van art. 48m Wte 1995 en onder vermelding van de naam en vestigingsplaats van de beboete onderneming openbaar zijn gemaakt. Op dat moment was de termijn voor het instellen van hoger beroep (bij het College van Beroep voor het bedrijfsleven) nog niet verstreken. Gelet daarop rijst de vraag of ingevolge art. 48h Wte 1995 de werking van het boetebesluit ook is opgeschort totdat de hoger beroepstermijn is verstreken of, indien hoger beroep is ingesteld, op het hoger beroep is beslist. Hoewel de tekst van art. 48h Wte 1995 daarover geen uitsluitend geeft (er staat slechts 'beroep'), blijkt uit de beantwoording van vragen over het boetestelsel, dat de wetgever meent dat de schorsende werking van het bezwaar en beroep inhoudt dat een boete slechts geëffectueerd kan worden na een eventuele gerechtelijke toets in twee instanties, dus ook over de fase van hoger beroep.<sup>14</sup> Een aanwijzing hiervoor kan ook worden gevonden in beslissingen op grond van wetgeving, waarin een aan art. 48h Wte 1995 verwante bepaling is opgenomen. De voorzitter van de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State besliste in een uitspraak van 3 maart 2005 (zaaknummer 200500841) bijvoorbeeld: 'Vastgesteld moet worden dat de werking van de vergunning zolang niet is beslist op het door de vereniging ingestelde hoger beroep ingevolge het bepaalde in artikel 16, zevende lid van de Monumentenwet 1988 van rechtswege is opgeschort.' Het hof spreekt van 'het ingestelde beroep'. Dat was letterlijk genomen op dat moment niet het hoger beroep, maar of het hof daarmee heeft willen zeggen dat het hoger beroep niet behoeft te worden afgewacht, achten wij twijfelachtig. Navraag leerde dat de betrokken ondernemingen in hoger beroep zijn gegaan. De AFM vaart op z'n zachtst gezegd dus scherp aan de wind door hangende het hoger beroep tot publicatie over te gaan.

18. De AFM voerde nog - tevergeefs - aan dat zij met enige regelmaat

overgaat tot publicatie van boetes, ook van boetes die aan grote beursgenoteerde ondernemingen zijn opgelegd. Uit het arrest van het hof volgt dat de AFM daartoe in al die gevallen niet bevoegd was, indien op het moment van publicatie de werking van het boetebesluit op grond van art. 48h Wte 1995 was opgeschort. Aangenomen mag worden dat deze problematiek door de AFM wordt onderkend en dat de AFM, behoudens voor zover het arrest in cassatie geen stand zou houden, met initiatieven komt om deze onbevoegd gedane publicaties - voor zover mogelijk - ongedaan te maken. Dat zou bijvoorbeeld kunnen door de betrokken ondernemingen toch tenminste het aanbod tot rectificatie te doen. Tot op heden is het echter angstvallig stil gebleven!

Bart Jong en Paul Olden

13. Uitspraak van de Rechtbank Rotterdam van 11 oktober 2005, gepubliceerd in JOR 2005/300.

14. Kamerstukken II 2004/05, 30 125, nr. 3, p. 9.

## Belastingrecht

### Verrekening van door buitenlandse dochtervennootschap geleden verliezen

HvJ EG 13 december 2005, zaak C-446/03 (Marks & Spencer)

#### Feiten

Marks & Spencer is een in het Verenigd Koninkrijk gevestigde vennootschap met dochtervennootschappen in het Verenigd Koninkrijk en verschillende EU-lidstaten. Het Marks & Spencer-concern is een grote detailhandel in de sectoren kleding, voeding, huishoudelijke artikelen en financiële diensten. Wegens verliezen heeft Marks & Spencer haar activiteiten op het continent in 2001 beëindigd. Marks & Spencer heeft de Britse belastingdienst verzocht om de verliezen van haar Belgische, Duitse en Franse dochtervennootschappen te verrekenen met haar winst. De Income and Corporation Act 1988 (ICTA) maakt het mogelijk dat in het Verenigd Koninkrijk gevestigde vennootschappen die een groep vormen hun winsten en verliezen onderling verrekenen, de zogenaamde Group Relief. De ICTA laat verliesverrekening echter niet toe indien het verlies is geleden door buiten het Verenigd Koninkrijk gevestigde dochtervennoot-

schappen die in het Verenigd Koninkrijk geen ondernemingsactiviteiten uitoefenen. Marks & Spencer stelt zich op het standpunt dat het niet kunnen verrekenen van verliezen van buitenlandse dochtervennootschappen een beperking is van de vrijheid van vestiging en derhalve in strijd is met art. 43 EG en 48 EG. De Britse belastingdienst denkt daar anders over en wijst het verzoek van Marks & Spencer voor grensoverschrijdende verliesverrekening af. Tegen deze afwijzing heeft Marks & Spencer beroep ingesteld bij de Commissioners. De Commissioners achten het evident dat het Verenigd Koninkrijk haar Group Relief-regeling niet hoeft open te stellen voor verliezen van buitenlandse dochtervennootschappen. Zonder prejudiciële vragen aan het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen (HvJ EG) te stellen wordt het beroep van Marks & Spencer afgewezen. Naar aanleiding van het door Marks & Spencer ingestelde beroep in appèl heeft de High Court of Justice (England & Wales), Chancery Division, aan het HvJ EG wel de vraag voorgelegd of de Britse wettelijke regeling voor Group Relief verenigbaar is met de bepalingen van het EG-Verdrag inzake de vrijheid van vestiging.

#### Bestissing

Om te beginnen herinnert het HvJ EG eraan dat volgens vaste rechtspraak de directe belastingen weliswaar tot de bevoegdheid van de lidstaten behoren, doch dat deze niettemin verplicht zijn die bevoegdheid in overeenstemming met het gemeenschapsrecht uit te oefenen. Vervolgens stelt het HvJ EG vast dat de Britse Group Relief-regeling een beperking van de vrijheid van vestiging vormt in de zin van art. 43 EG en 48 EG doordat het verlies van een buitenlandse dochtervennootschap slechter wordt behandeld dan het verlies van een binnenlandse dochtervennootschap. Hierdoor worden vennootschappen afgeschrikt om in andere lidstaten dochtervennootschappen op te richten. Deze beperking van de vrijheid van vestiging is volgens het HvJ EG toelaatbaar indien er een rechtmatig doel mee wordt nagestreefd dat zich met het EG-Verdrag verdraagt en wordt gerechtvaardigd door dwingende redenen van algemeen belang (rechtvaardigingsgronden). Daarenboven moet in een dergelijk geval de beperking geschikt zijn om het aldus nagestreefd doel te verwezenlijken en mag ze niet verdergaan dan nodig is voor het bereiken van dat doel (evenredigheidsbeginsel).

Het HvJ EG onderzocht de drie hierna genoemde rechtvaardigingsgronden die door het Verenigd Konink-