

TOEZICHT OP EFFECTENINSTELLINGEN

Inleiding

De verwachtingen waren hooggespannen toen Docters van Leeuwen in september 1999 als voorzitter van de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) aantrad. Weliswaar niet afkomstig uit het effectenbedrijf, maar wel een man met een groot bestuurlijk talent en ervaring. Het werd trouwens ook wel eens tijd dat er een frisse wind zou gaan waaien op de soms erg knusse Amsterdamse grachtengordel waar men de zaken nog te graag onderling regelde. Docters van Leeuwen zette er meteen de sokken in, want niet lang na zijn benoeming sprak hij reeds de ledenvergadering van de Nederlandse Vereniging van Banken toe met een verhaal over de ambities van de STE. Die ambities - zo vertelde hij zijn gehoor - hadden ook betrekking op de architectuur van het toezicht.

En zie daar. Wij zijn nu twee jaar verder. NRC Handelsblad kopte afgelopen vrijdagavond: "Krachtpatser STE koning onder toezichthouders". Wat ooit begonnen is als een fris windje door die grachtengordel, is inmiddels uitgegroeid tot een ware orkaan.

Wat is er aan de hand?

Al enige tijd wordt geconstateerd dat de bestaande taakverdeling tussen de drie financiële toezichthouders niet meer vanzelfsprekend is. Het *sectorale* toezicht, dat aansluit bij de activiteiten van banken, effecteninstellingen en verzekeraars, gaat op de schop. Voorgesteld wordt om voortaan een *functionele* scheiding in het toezicht aan te brengen. Een focus dus op bepaalde aspecten van de bedrijfsvoering van vele uiteenlopende instellingen. Aldus komt een principiële verschil naar voren tussen prudentieel (of bedrijfseconomisch) toezicht en gedragstoezicht.

In deze opzet zal het prudentieel toezicht op alle financiële instellingen uitgevoerd worden door De Nederlandsche Bank (DNB) en de Pensioen- & Verzekeringskamer (PVK). De STE zal worden belast met het gedragstoezicht op alle financiële instellingen. Die opzet sluit overigens goeddeels aan bij de bestaande situatie; het toezicht dat de STE thans uitoefent, is reeds hoofdzakelijk gedragstoezicht, en dat van DNB en PVK hoofdzakelijk prudentieel toezicht. Het takenpakket van de STE wordt ook uitgebreid: zij krijgt het toezicht op beleggingsinstellingen erbij. Het sluitstuk van de operatie is dat de naam van de STE zal worden omgedoopt tot Financiële Marktautoriteit (aangeduid met het acroniem FMA).

Eén belangrijk voordeel van deze gescheiden opzet van het toezicht is evident. Het zal niet langer zo kunnen zijn dat onder het dak van één toezichthouder het belang van de instelling ten koste van cliënten voorop kan worden gesteld. Een dergelijke beslissing kan en mag een toezichthouder niet meer nemen. En dat is nu precies het punt waar het begin jaren negentig fundamenteel mis is gegaan in het toezicht dat de Vereniging voor de Effectenhandel uitoefende op haar leden Nusse Brink en Regio Effekt. Deze instellingen konden door het haperende toezicht te lang doorgaan met hun bedrijfsuitoefening.

Vanwege de dualiteit die tussen de toezichthouders zal ontstaan, ben ik een voorstander van de nieuwe opzet van het toezicht op ons financiële bestel. Dat kan niet zonder meer op de grondslag van de bestaande wetgeving. Mijn stelling is namelijk dat de vigerende Wet toezicht effectenverkeer onvoldoende aansluit op de eisen die aan een gedragstoezichthouder gesteld mogen worden. Daarover gaat mijn bijdrage aan dit congres.

Prudentieel toezicht en gedragstoezicht

Laat ik beginnen om nog iets dieper in te gaan op het onderscheid tussen prudentieel toezicht en gedragstoezicht.

Prudentieel toezicht is erop gericht de soliditeit van financiële instellingen te bevorderen. Om die reden dient een instelling doorlopend te voldoen aan strikte financiële maatstaven. In het kader van het prudentieel toezicht beoordeelt de STE bijvoorbeeld of het eigen vermogen van een effectenininstelling toereikend is. Daarbij wordt mede gelet op de door die effectenininstelling te ondernemen activiteiten. Bovendien dient een effectenininstelling doorlopend over een bepaald toetsingsvermogen te beschikken. Dat toetsingsvermogen wordt afgezet tegen de diverse risico's die door de effectenininstelling worden gelopen. Het gaat hier om technisch gecompliceerde regelingen, die hun grondslag vinden in de *Capital Adequacy Directive* van de Europese Unie.

Bij de uitvoering van dit toezicht richt de STE zich met name op documenten als de jaarrekening en de CAD-rapportages die door effectenininstellingen periodiek bij de STE moeten worden ingeleverd. Deze vorm van toezicht is *statisch* van aard en kan veelal letterlijk van achter het bureau plaatsvinden. Bij uitstek dus een materie waaraan in de handboeken over effectenrecht nauwelijks aandacht wordt besteed, omdat wij als jurist in deze vorm van toezicht geen brood zien. Voer voor accountants dus.

Geheel anders is het gesteld met het *gedragstoezicht* dat de STE op effectenininstellingen (en later op *alle* financiële instellingen) uitoefent. Bij het gedragstoezicht gaat het om het bevorderen van een ordelijk en transparant proces op de financiële markten. Met het toezicht wordt onder meer beoogd beleggers te beschermen tegen effectenininstellingen. Die bescherming is er bijvoorbeeld op gericht te waarborgen dat de dienstverlening van een effectenininstelling een kwalitatief aanvaardbaar niveau heeft. Dat de belegger bijvoorbeeld inzicht heeft in de wijze waarop en de kosten waartegen de dienstverlening plaatsvindt. Bovendien dient de effectenininstelling ervoor te zorgen dat waar het gaat om de effecten en gelden van de belegger diens rechten voldoende zijn beschermd (vermogensscheiding). Dit soort aspecten doen het hart van de jurist al meteen sneller kloppen.

Ik sprak zojuist over *bescherming van beleggers*. Uiteraard is de belegger anno 2001 geen hulpeloos wezen meer; de wet stelt de belegger door het opleggen van vergaande informatieplichten in het effectenrecht in staat weloverwogen investeringsbeslissingen te nemen. De moderne belegger moet dus in staat worden geacht zichzelf tot op zekere hoogte adequaat te kunnen beschermen. Die notie is voor de STE reden om niet langer de bescherming van beleggers als toezichtsdoelstelling voorop te stellen, doch te benadrukken dat het moet gaan om *zuivere verhoudingen* tussen beleggers en intermediairs.

Uit deze omschrijving blijkt dat het gedragstoezicht *dynamisch* is. Over de normen en waarden in het effectenbedrijf, die in de tijd ook nog eens evolueren, kan gediscussieerd worden. Dat geldt niet of in mindere mate voor de cijfers en algebraïsche formules bij het prudentieel toezicht, dat dan ook een waardevrij karakter heeft.

Na deze omschrijving zal ik aan de hand van een aantal onderwerpen een duidelijker beeld proberen te schetsen van het gedragstoezicht zoals de STE dat thans uitoefent en van de eisen die mijns inziens daaraan behoren te worden gesteld.

(i) - Regelgeving

Ik begin met de regelgeving.

De wettelijke basis voor het toezicht op effecteninstellingen is te vinden in de Wet toezicht effectenverkeer (Wte) en de daarbij behorende, steeds maar verder uitdijende uitvoeringsregelgeving. Het eerste dat bij kennisneming daarvan opvalt, is de *gelede* (of getrapte) normstelling.

Met een *brede penseel* worden in de Wte en het Besluit toezicht effectenverkeer (Bte) regels geformuleerd waaraan effecteninstellingen zich dienen te houden.

Zo bepaalt artikel 11 lid 1 Wte dat een effecteninstelling zich dient te houden aan bij of krachtens algemene maatregel van bestuur te stellen regels ten aanzien van onder meer: (i) deskundigheid en betrouwbaarheid, (ii) bedrijfsvoering en (iii) aan het beleggend publiek te verstrekken informatie. Met betrekking tot deze onderwerpen zijn vervolgens zeer globaal regels geformuleerd in het Besluit toezicht effectenverkeer. In dit besluit staat bijvoorbeeld in artikel 24 sub a dat een effecteninstelling zich bij het verrichten van haar werkzaamheden dient te houden aan door de STE te stellen regels die ertoe strekken dat de effecteninstelling handelt in het belang van haar cliënten en de adequate functionering van de effectenmarkten. Ook dient een effecteninstelling volgens artikel 24 sub d te trachten belangenconflicten te voorkomen en, wanneer deze onvermijdelijk zijn, ervoor te zorgen dat haar cliënten op billijke wijze worden behandeld.

Het gevolg van deze wijze van regelgeving is - en dat is misschien ook wel de bedoeling geweest van het in de toezichtswetgeving geïntroduceerde "toezicht op afstand van de overheid" - dat de uiteindelijke invulling van deze regels wordt overgelaten aan de STE. Tot hoever die regelgevende bevoegdheid van de STE zich kan uitstrekken, is door het gebrek aan houvast in wet en besluit niet duidelijk. Mag de STE zo maar op eigen houtje in artikel 32 NR een verbod op koersmanipulatie introduceren? Naar mijn oordeel had de wetgever - mede gezien de wijze van handhaving (waarover later meer) - hier meer aansturing kunnen en moeten geven. Die aansturing is nu beperkt tot overleg dat de STE met de minister van Financiën moet voeren over de krachtens het Bte te stellen regels (artikel 3 lid 6 Delegatiebesluit Wet toezicht effectenverkeer).

Het zwaartepunt van de regelgeving ligt dus bij de door de STE opgestelde Nadere regeling toezicht effectenverkeer (NR), en niet te vergeten de toelichting daarop. In die NR vinden we gedetailleerde regels over bijvoorbeeld: (i) de structurering van een effecteninstelling om belangenconflicten zoveel mogelijk te vermijden, (ii) een gescheiden behandeling van koersgevoelige of andere vertrouwelijke marktinformatie, (iii) privé-beleggingstransacties van medewerkers van een effecteninstelling en (iv) gedragsregels (bijv. *cold calling, churning, know your customer, best execution* etc.).

Kenmerkend voor deze regelgeving is dat op een globale wijze een bepaald gedrag wordt voorgeschreven. We treffen in de NR veel open gebodsnormen aan en maar zeer weinig specifieke verbodsnormen. Dit gegeven benadrukt dat het primair de effecteninstelling zelf is die verantwoordelijk is voor een goede naleving van de wet. De instelling zal in eerste instantie zelf de juiste keuzes hebben te maken. De fundamentele beginselen van effectenrecht waarover Eisma eerder sprak (zoals transparantie en gelijkheid van informatie en kansen), zullen daarbij een belangrijke rol spelen.

Het effectenbedrijf blijkt hiermee af en toe moeite te hebben. Wij hebben dat recent nog gezien met de introductie van de figuur van de animateur of liquiditeitsverschaffer, een

instelling die liquiditeit aan de markt toevoegt door voor eigen rekening koop- en verkooporders af te geven. Hier spelen enige mogelijke problemen zoals de omgang met koersgevoelige informatie in de relatie tot de beursvennootschap en in de relatie tot het overige bedrijf van de animateur. Ook bestond de vrees dat de animateur wel eens verweten zou kunnen worden een schijnliquiditeit te hebben gecreëerd. Een aantal effecteninstellingen heeft geprobeerd daarover meer duidelijkheid te krijgen van Euronext en de STE. Heel veel houvast hebben ze uiteindelijk niet van deze instanties gekregen. Ik kan eigenlijk wel enig begrip opbrengen voor het verlangen van de instellingen om meer *guidance* te krijgen van de toezichthouder. Het zal toch niet de bedoeling zijn dat effecteninstellingen door schade en schande wijzer moeten worden. De ontwikkeling en toepassing van normen dienen bij voorkeur in *samenwerking* met de toezichthouder plaats te vinden. Daarin ligt een *actieve* rol van de toezichthouder opgesloten.

(ii) - Ondertoezichtgestelden

Ik stap over naar de ondertoezichtgestelden. Zoals bekend, oefent de STE onder meer toezicht uit op effecteninstellingen. De instelling is daarbij het primaire aangrijpingspunt. Zo wordt de vergunning aan de instelling verleend. Het is ook de effecteninstelling op wie de plicht rust doorlopend aan de vergunningvoorwaarden te voldoen. Eén van die vergunningvoorwaarden is dat de bestuurders van een effecteninstelling voldoende deskundig zijn en dat de betrouwbaarheid van deze bestuurders buiten twijfel staat. Hiermee komen ook de bestuurders voor het toezicht in het vizier. Bovendien houdt de STE toezicht op houders van gekwalificeerde deelnemingen in effecteninstellingen.

Hoe staat het met de medewerkers van een effecteninstelling? In het verleden is er wel voor gepleit om een stelsel van persoonlijke vergunningen in te voeren. Zover is het echter nooit gekomen. Ik denk dat uit het stelsel van de wet volgt dat er een bewuste keuze is gemaakt om de medewerkers van een effecteninstelling buiten het bereik van het toezicht te houden. U weet dat het *Dutch Securities Institute* (DSI) inmiddels voorziet in dit toezichtsvacuüm.

Toch is er een plek in de NR aan te wijzen waaruit blijkt dat de STE die medewerkers van een effecteninstelling niet geheel los wil laten. Uit artikel 42 NR volgt dat een effecteninstelling een bepaalde gedragslijn moet volgen bij het aannemen van personeel. Zo is een effecteninstelling verplicht in het kader van het te vormen oordeel over de deskundigheid en betrouwbaarheid van nieuwe medewerkers referenties in te winnen bij de laatste werkgever(s). Het lijkt mij van belang dat de STE op dit punt een heldere keuze gaat maken, en aangeeft of zij nu wel of niet vindt dat medewerkers onder haar rechtstreekse toezicht behoren te vallen.

Een geheel ander probleem ontstaat doordat sommige bepalingen van de Wte gericht zijn tot een ieder. Een bekend voorbeeld is het verbod op gebruik van voorwetenschap (artikel 46 lid 1 Wte). Deze verbodsbepaling is een vreemde eend in de bijt, omdat de overige bepalingen van de Wte zo concreet gericht zijn op toezicht en wel op bepaalde categorieën ondertoezichtgestelden (zoals effecteninstellingen, uitgevende instellingen en effectenbeurzen).

De STE wordt dus geacht een centrale rol te spelen bij onderzoeken naar mogelijk gebruik van voorwetenschap. Problematisch is echter dat het aan de STE toegekende toezichtsinstrumentarium veelal ontoereikend is om een aangifte goed te kunnen onderbouwen (behoudens wellicht de gevallen dat de *insider* verbonden is aan een effecteninstelling of een uitgevende instelling). Het toezichtsinstrumentarium is niet

toegekend voor - en ook niet afgestemd op - dergelijke onderzoeken. Artikel 1:6 Algemene Wet Bestuursrecht (AWB) vermeldt overigens met zoveel woorden dat de wet niet van toepassing is op opsporing van strafbare feiten.

Insiders die niets te maken hebben met het (reguliere) toezicht (omdat zij niet zijn verbonden aan een effecteninstelling of een uitgevende instelling), hoeven van de STE weinig te vrezen. Hen kan slechts beleefd worden verzocht een bezoek te brengen aan het kantoor van de STE om onder het genot van een kopje koffie een toelichting te geven op de toch wel opmerkelijke effectentransacties die zij hebben verricht.

Wordt het niet eens tijd om na te denken over een iets agressievere aanpak, waarbij ook verhoorsituaties door de STE kunnen worden afgedwongen? Hiervoor zal niet alleen een wetswijziging nodig zijn, maar mijns inziens ook een cultuuromslag bij de STE. Zoiets als de *slogan* van mijn advocatenkantoor: niet bang om te bijten!

(iii) - Controle

Cruciaal voor het gedragstoezicht is de controle door de STE of de effecteninstelling wel voldoet aan de voorschriften van de NR. Anders dan bij prudentieel toezicht - waar veelal zal gelden dat meten weten is - zal bij gedragstoezicht een andere methodiek gevolgd moeten worden. Hoe zou de STE immers kunnen bepalen of een effecteninstelling in voldoende mate de verspreiding van koersgevoelige informatie binnen de instelling voorkomt? Of dat de effecteninstelling telkens op een passende wijze een cliëntenprofiel vaststelt? Het systematisch uitoefenen van gedragstoezicht is in het massale effectenbedrijf met meer dan duizenden ondertoezichtgestelden fysiek gesproken onmogelijk.

Op goede gronden heeft de STE er dan ook voor gekozen om bij de uitvoering van haar controles de medewerking te vragen aan de ondertoezichtgestelden. De STE heeft een zogenaamd bijdragemodel ontwikkeld, waarbij de onder toezicht staande instellingen zelf wordt gevraagd om op diverse terreinen aan te geven of, en zo ja in welke mate, zij menen dat aan de eisen van de Wte wordt voldaan.

Een dergelijke controlestrategie is er één op basis van een coöperatie model. Het is gebaseerd op vertrouwen, kent een zekere gelijkwaardigheid van partijen en is gericht op preventie. Dit model staat tegenover het criminalisatie model, dat uitsluitend gericht is op reactie en bestraffing in geval van overtreding. Dat model is juist gebaseerd op wantrouwen en kent een ongelijkwaardigheid van partijen. Ook ik voel mij meer thuis bij het coöperatie model. Het geeft aan dat de STE niet tegenover de markt staat, maar er deel van uit maakt en daarin een specifieke regulerende en toezichthoudende functie vervult.

Hier past nog wel een waarschuwing. Van Everdingen heeft in zijn preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht verdedigd dat het belangrijk is om in het oog te houden dat hoe perfect ook regelgeving en het toezicht op de naleving daarvan zal zijn georganiseerd, de zaak staat of valt met het aanleveren door de ondertoezichtgestelden van de juiste informatie bij de toezichthouder. Het is duidelijk dat Van Everdingen over de Nusse Brink-zaak spreekt.

Ten onrechte wordt mijns inziens gesuggereerd dat een toezichthouder geen toezicht meer kan uitoefenen als onjuiste informatie wordt verschaft en dat die toezichthouder bij falend toezicht om die reden zich daarvoor zou moeten kunnen disculperen. De norm uit het vonnis van de Amsterdamse rechtbank in de zaak Nusse Brink tegen de Vereniging

voor de Effectenhandel – gewezen na het preadvies – is duidelijk: van een toezichthouder mag verwacht worden dat het toezichtsinstrumentarium wordt benut. Dat de STE deel uitmaakt van de markt is prima, maar van haar mag wel verwacht worden dat zij de aangeleverde informatie niet zonder meer voor zoete koek aanneemt. De STE moet gewoon haar ogen open houden en haar gezonde boerenverstand gebruiken. Dat lijkt mij niet teveel gevraagd.

(iv) - Geheimhoudingsplicht

Traditioneel wordt geleerd dat op een toezichthouder van financiële instellingen een geheimhoudingsplicht behoort te rusten. Als er wat aan de hand is, krijgen journalisten steevast als antwoord dat vanwege de vertrouwelijkheid van het toezicht niets gezegd kan worden. Dat was zo toen kritische vragen gesteld konden worden over de rol van Bank Bangert Pontier in het Clickfonds-onderzoek. Maar dat was ook zo toen de wereld op zijn kop stond na de beursgang van World Online en de rol van ABN Amro onder vuur kwam te liggen. Als krantenlezers hebben wij over deze kwesties nooit meer iets vernomen.

Het bestaan van een geheimhoudingsplicht wordt veelal aldus gemotiveerd dat de onder toezicht staande instellingen zonder terughoudendheid informatie over hun bedrijfsvoering aan de toezichthouder moeten kunnen verstrekken. In ruil daarvoor dient de geheimhouding van de aan de toezichthouder verstrekte informatie gewaarborgd te zijn. Kortom: voor wat hoort wat. Hollandser kan het bijna niet. Als het zo uitkomt, verliest die orkaan in de polder toch een beetje zijn kracht.

Die ruilbenadering ligt ook ten grondslag aan de geheimhoudingsplicht van artikel 31 Wte. Gegevens en inlichtingen die bij of krachtens de Wte omtrent afzonderlijke ondernemingen of instellingen zijn verstrekt of zijn verkregen, mogen door de STE niet worden gepubliceerd en zijn geheim.

Dat het primaat bij de geheimhoudingsplicht ligt, is voor wat betreft het prudentieel toezicht misschien nog wel goed te begrijpen. De concurrent ligt namelijk op de loer. Naar mijn oordeel kan het gedragstoezicht toch eigenlijk slechts naar behoren worden uitgeoefend indien de STE in voorkomend geval bepaalde toezichtsinformatie aan het belegend publiek mag verstrekken. Of gewoon haar oordeel mag geven over een mogelijke overtreding van de effectenregelgeving door één van de ondertoezichtgestelden.

Mij zou kunnen worden tegengeworpen dat de STE toch niet helemaal monddood is gemaakt. De wetgever heeft immers uitzonderingen op de geheimhoudingsplicht toegestaan. Dat is echter zeer mondjesmaat gebeurd.

Zo heeft de STE bijvoorbeeld een waarschuwingsbevoegdheid indien een effecteninstelling diensten verricht zonder over een vergunning te beschikken. De STE maakt geregeld gebruik van deze bevoegdheid door het belegend publiek te waarschuwen voor malafide aanbieders van bijvoorbeeld valutatermijncontracten.

Een ander voorbeeld is de bevoegdheid van de STE om bepaalde gegevens ter openbare kennis te brengen indien een bestuurlijke boete of een dwangsom aan een effecteninstelling is opgelegd. Het gaat dan om een kennisgeving van (i) het feit, (ii) het overtreden voorschrift en (iii) de NAW-gegevens van de betrokkene. Het feit dat een boete is opgelegd, mag openbaar gemaakt worden ... maar die bevoegdheid geldt blijkens artikel 48m Wte "onverminderd de geheimhoudingsplicht" van de STE. Waarschijnlijk is deze formulering een politiek compromis geweest, maar dan wel één van

het slechtste soort. Wat prevaleert hier nu eigenlijk? De bevoegdheid tot openbaarmaking of de geheimhoudingsplicht? Het onvermijdelijke gevolg zal in elk geval zijn dat de STE in voorkomend geval weinig zinvolle informatie zal kunnen verstrekken over de reden waarom een boete is opgelegd.

Artikel 31 lid 2 Wte 1995 maakt ook nog een zekere uitzondering op de geheimhoudingsplicht. Het is de STE namelijk slechts verboden van gegevens of inlichtingen "verder of anders gebruik te maken of daaraan verder of anders bekendheid te geven dan voor de uitoefening van zijn taak of door deze wet wordt geëist." Zoals zo vaak schuilt ook hier het venijn in de staart. Het gehanteerde taalgebruik verraadt dat wij ons weinig illusies moeten maken over de aan de STE geboden speelruimte.

(v) - Handhaving

Mijn laatste onderwerp betreft de handhavingsmethodiek.

De wetgever heeft ervoor gekozen om de niet-naleving van diverse bepalingen van de Wte strafrechtelijk te sanctioneren. Die sanctionering heeft plaatsgevonden op grond van de Wet op de Economische Delicten (WED).

Het behoort dan ook tot de taak van de STE om in voorkomend geval aangifte te doen bij het OM van overtreding van één of meer van de in artikel 1 onder 2° WED opgesomde bepalingen door een effecteninstelling. De aan de STE toebedachte taak is daartoe echter niet beperkt gebleven.

Wij hebben eerder gezien dat aan de STE een zeer ruime regelgevende bevoegdheid toekomt. De STE heeft in dezelfde mate de bevoegdheid om strafrechtelijk gesanctioneerde voorschriften uit te vaardigen. Dat komt omdat de strafbaarstelling met de Franse slag is gedaan. De wetgever heeft simpelweg volstaan met opname van artikel 11 lid 1 Wte - en daarmee dus van alle door de STE opgestelde regels, rijp en groen - in artikel 1 onder 2° WED. Het zal u niet verbazen dat ik met deze gang van zaken moeite heb.

De bevoegdheid strafrechtelijk gesanctioneerde voorschriften uit te vaardigen, is ongetwijfeld een krachtig toezichtsinstrument. Een ambitieuze toezichthouder zal daarvoor stellig in zijn arsenaal een plaats willen inruimen. Een vraag die daarbij in de literatuur terecht wordt opgeworpen is of de STE wel is gebleven binnen de grenzen die door het legaliteitsbeginsel worden getrokken. Een onderdeel van dit beginsel is immers dat strafrechtelijk gesanctioneerde voorschriften duidelijk en voorspelbaar moeten zijn in hun toepassing (lex certa-beginsel).

Het zal u niet ontgaan zijn dat de wetgever inmiddels anders denkt over de wijze waarop de financiële wetgeving moet worden gehandhaafd. De wetgever is van oordeel dat de verantwoordelijkheid voor de handhaving van een wet primair dient te berusten bij het bestuursorgaan dat met de uitvoering van die wet is belast. Dit betekent dus een accentverschuiving van strafrechtelijke naar bestuursstrafrechtelijke handhaving. In veel gevallen zal dat ook aanspreken. Met behulp van een bestuurlijke boete of een dwangsom kan veel directer en effectiever door het bestuursorgaan worden opgetreden bij overtredingen die relatief veel voorkomen, eenvoudig zijn vast te stellen en die een geringe normatieve lading hebben.

Ook de STE is sinds 1 januari 2000 uitgerust met dit nieuwe toezichtsinstrument. Ik zou met betrekking tot dit onderwerp twee opmerkingen willen maken.

Ten eerste valt het te betreuren dat bij gelegenheid van de introductie van de bestuurlijke boete er niet voor is gekozen om in artikel 1 onder 2° WED de verwijzing naar artikel 11 lid 1 Wte te schrappen. Men had er beter voor kunnen kiezen om slechts bepaalde voorschriften strafrechtelijk te sanctioneren.

Een goede reden voor decriminalisering is – wat mij betreft – gelegen in de opkomst van de intimidatieadvocaat. Ik doel niet op het gewone werk van een advocaat dat door sommigen van u al intimiderend genoeg wordt gevonden, maar op het maatschappelijk ongewenste verschijnsel dat advocaten een oplossing voor typisch civielrechtelijke effectengeschillen trachten te forceren door te dreigen met de inzet van het strafrecht. Zo heet het niet-nakomen van afspraken over vermogensbeheer opeens verduistering. In dit soort geschillen zou het een advocaat toch moeten gaan om het verkrijgen van schadevergoeding voor zijn cliënt. De inzet van het overwegend stompe wapen van het strafrecht is daarentegen gericht op vergelding en maakt – net als onmatig gebruik van alcohol – meer kapot dan nodig.

Een tweede opmerking betreft het feit dat de boetewetgeving – behoudens één enkele uitzondering voor crepeergevallen (artikel 48d lid 4 Wte) – ten onrechte is gebaseerd op vaste tarieven. Beleidsvrijheid bij de bepaling van de hoogte van de boete heeft de STE niet. Straftoemeting volgens een middeleeuwse methode: diefstal wordt bestraft met het afhakken van de hand. Wat gestolen is, doet er niet toe.

Naar mijn oordeel brengt het strafkarakter van de bestuurlijke boete in de zin van artikel 6 EVRM mee dat de rechter volledig kan en mag toetsen aan beginselen van behoorlijke straftoemeting. Ook de STE behoort die vrijheid te hebben om de sanctie af te kunnen stemmen op de overtreding (proportionaliteit). Artikel 6 EVRM levert een rechtvaardiging op voor ambtelijke ongehoorzaamheid om – waar de wet dat niet toestaat – aan straftoemeting te doen met inachtneming van proportionaliteitsafwegingen

Slotbeschouwing

Ik rond mijn betoog af. U heeft mij vanmiddag niet horen spreken over wat nu precies het effect van toezicht is. Het is daarvoor mijns inziens te vroeg. De STE opereert nog steeds in een sterk veranderende wereld; haar positie en de vigerende regelgeving zijn nog onvoldoende tot rust gekomen.

Ik kan wel aangeven hoe mijns inziens een maximaal effect van toezicht bereikt zou kunnen worden.

Het eerste sleutelwoord daarbij is daadkracht. Mijns inziens ligt het accent nog steeds sterk op uitbreiding van bevoegdheden. Zoals gezegd, ben ik daar in beginsel geen tegenstander van. Van groter belang is echter dat van bestaande bevoegdheden ook daadwerkelijk effectief gebruik gemaakt wordt. Aldus worden situaties vermeden – en dat is in het verleden het geval geweest – dat de STE de aanblik biedt van een tandenloze tijger.

Het tweede sleutelwoord is samenwerking. Het gaat dan primair om de samenwerking met de ondertoezichtgestelden om concreet handen en voeten te geven aan de abstracte doelstellingen waarvan de financiële toezichtswetgeving uitgaat. Essentieel zal ook worden de afstemming met de toekomstige prudentiële toezichthouder, waarbij ieder vanuit zijn eigen verantwoordelijkheid handelend zal optreden. Méér aandacht zou de STE kunnen schenken aan de samenwerking met het OM, dat daar dan wel voor open moet

staan. Als ten slotte nog de samenwerking op gang komt met de wetgever om een aantal van de eerder besproken wijzigingen door te voeren, dan valt er nog de nodige winst te boeken.

Kortom: ik zou de STE willen omschrijven als een spin in het web van de financiële sector. Een positie die haar als de nieuwe Financiële Marktautoriteit (FMA) bij uitstek behoort toe te komen. De orkaan waait stevig, maar wat mij betreft mag hij nog wel even doorrazen.