

Crisiswetgeving: blanco cheques voor toezichthouders

Daan Doorenbos¹

DE TURBULENTIE OP DE FINANCIËLE MARKTEN IS OOK OVERGESLAGEN OP DE WETGEVER. EEN WETSVORSTEL TOT WIJZIGING VAN DE WET OP HET FINANCIËEL TOEZICHT (WFT) WAARBIJ AAN DE FINANCIËLE TOEZICHTHOUDERS AFM EN DNB REGELGEVENDE BEVOEGDHEDEN WORDEN TOEGEKEND VOOR 'BIJZONDERE OMSTANDIGHEDEN' BEREIKTE BINNEN TIEN DAGEN HET STAATSBLED.² HET WERD OP 1 OKTOBER JL. INGEDIEND EN TRAD OP 11 OKTOBER JL. IN WERKING: REGERING EN PARLEMENT HADDEN NOGAL VEEL HAAST. DE RAAD VAN STATE BRACHT EEN BLANCO ADVIES UIT EN DE BEIDE KAMERS ZAGEN IN HUN VERSLAGEN GEEN AANLEIDING TOT HET MAKEN VAN OPMERKINGEN OF STELLEN VAN VRAGEN. DE MONDELINGE GEDACHTEWISSELING IN HET PARLEMENT KENDE WEINIG DIEPGANG. LOGISCH?

Misschien wel. In de paniekerige sfeer rondom de kredietcrisis laten we ons graag gerust stellen. De gedachte dat toezichthouders greep kunnen krijgen op onwettige marktpraktijken is dan aantrekkelijk. Vandaar de wens deze toezichthouders uit te rusten met nog meer wetgevende, uitvoerende en quasi-rechterlijke macht dan zij nu reeds bezitten. In de nieuwe wet wordt de toezichthouders echter een blanco cheque verleend die zij ook in rustiger tijden kunnen verzilveren. Anders dan de regering in de toelichting suggereert, wordt hun nieuwe wetgevende bevoegdheid namelijk nauwelijks geclausuleerd. Die bevoegdheid is weliswaar gekoppeld aan 'bijzondere omstandigheden' maar wat daaronder moet worden verstaan, is in de wet niet nader omschreven. De toelichting blijft steken bij het beeld van 'grote en onbeheerste markt-bewegingen die tot ernstige onrust in de financiële sector leiden' en noemt als alternatief 'andere ontwikkelingen die de stabiliteit van de financiële sector betreffen'.³ Dat voegt niet veel toe. Blijkbaar betreft het in elk geval minder prangende omstandigheden dan de 'buitengewone omstandigheden' waarop wordt gedoeld in de Noodwet financieel verkeer, omdat het anders voor de hand had gelegen die wet aan te vullen en niet een reguliere wet als de Wft. De aanduiding 'bijzondere omstandigheden' is der-

halve ruim en vaag, vatbaar voor invulling naar gelang de waan van de dag. De voorschriften die de toezichthouders in die omstandigheden mogen uitvoeren, kunnen vervolgens betrekking hebben op al datgene wat nog kan worden begrepen onder de noemers 'stabiliteit van de financiële sector' of 'bevordering van ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen'.⁴ Voor de toezichthouders ligt daarmee bepaald een ruim terrein van wetgeving braak.

Wie de door de toezichthouders vastgestelde voorschriften overtreedt, kan worden beboet, door diezelfde toezichthouders. Gekozen is voor bestuurlijke handhaving boven strafrechtelijke sanctionering via de WED. Die keuze is blijkens de toelichting ingegeven door 'de vereiste slagvaardigheid bij de handhaving'.⁵ En het is waar: de bestuurlijke boete-baat gaat voor de last van de rechterlijke toets uit, terwijl dat in het strafrecht andersom is. Waarom wachten op een rechterlijk oordeel, als het bestuurlijk zoveel sneller en eenvoudiger kan, met steeds hogere tarieven? De boete op overtreding van de regelgeving van de toezichthouders is bepaald op tarief 5, thans € 96 000.⁶ Met behulp van de wettelijke vermenigvuldigingsfactor kan dit bedrag oplopen tot € 480 000, terwijl naar komend recht is voorzien in een maximum boete van € 2 000 000.⁷ Het strafrecht wordt

zodoende links en rechts ingehaald: minder rechtsbescherming bij hogere boetebedragen. En beboeting op dit niveau impliceert openbaarmaking, naming & shaming dus. De wet schrijft dat bijna dwingend voor⁸ en de toezichthouder zal die dwang niet snel weerstaan. Natuurlijk zal voor de betrokkene een rechtsgang naar de bestuursrechter mogelijk zijn, maar het is lastig debatteren over (de uitleg van) voorschriften die de boeteoplegger zelf heeft opgesteld en dus met enig gezag aan de rechter kan toelichten.

Naast de wetgevende bevoegdheden voor 'bijzondere omstandigheden' krijgt de AFM volgens het wetsvoorstel 'voor alle duidelijkheid' nog de bevoegdheid het wettelijk verbod op marktmanipulatie nader in te vullen. Op zichzelf is nadere invulling van dat verbod ook geen overbodige luxe, want de geldende wettekst is oeverloos vaag.⁹ Dat moge reeds blijken uit het enkele feit dat een historisch lang geaccepteerde praktijk als 'short selling' (al dan niet in de verschijningsvorm 'naked') bij het losbarsten van de kredietcrisis van de ene op de andere dag leek te kunnen worden gecriminaliseerd, reeds door louter publieke uitingen van toezichthouders en zonder dat de wet daarvoor wordt aangepast. De wettekst is zo vaag dat hij deze ruimte openlaat. Maar nu de AFM ook in formele zin de bevoegdheid is aangereikt tot invulling van de vage verbodsbepaling, gaat dat wel wezenlijk verder dan een publieke stellingname. Immers: waar de parlementaire wetgever het uitdrukkelijk aan de AFM heeft overgelaten de norm in te vullen, krijgt de opinie van de toezichthouder kracht van wet. Opnieuw een blanco cheque voor een toezichthouder tot het uitvaardigen van, in dit geval, nadere strafwetgeving. Dat gaat ver. Overtreding van de AFM-norm levert immers het misdrijf marktmanipulatie op: een misdrijf waarvoor mensen kunnen worden opgepakt, van hun bed gelicht en gedurende lange tijd in voorarrest kunnen zitten.¹⁰ Is het wenselijk een zo vergaande wetgevende bevoegdheid aan een stichting – de stichting AFM – te laten? En hoe verhoudt dit voorstel zich eigenlijk tot de Europese herkomst en harmonisatie van het verbod op marktmanipulatie? Onze verbodsbepaling is rechtstreeks afkomstig uit een Europese richtlijn en Nederland mag daar geen eigen invulling aan geven.¹¹ Het is dan ook niet aan een nationale toezichthouder om hier de grenzen te bepalen, want daartoe zijn Europese organen aangewezen, met als eindpunt het Hof van Justitie te Luxemburg.

Van de rechtsbescherming op nationaal niveau hoeft men geen hoge verwachtingen te hebben. Wanneer

de wetgever het werk nadrukkelijk aan de AFM heeft overgelaten, zal de rechter toch al snel geneigd zijn de nadere norm van de AFM te aanvaarden. Een publieke stellingname van de AFM kan hij nog toetsen aan de wetgeving, maar wanneer de AFM de inhoud van die wetgeving zelf mede bepaalt, valt er weinig meer te toetsen. Overigens zou de nationale rechter zich dan nog steeds wel tot het Luxemburgse Hof kunnen wenden, met de vraag naar de verenigbaarheid van de AFM-norm met het Europese recht. Die rechtsgang is echter traag en nogal omslachtig en lijkt (daarom?) in de praktijk veelal te worden vermeden.

Rechtsbescherming is overigens ook niet een thema waar regering en parlement tijdens de turbulente dagen van begin oktober veel gedachten aan zullen hebben gewijd. Hoe anders valt te verklaren dat is voorgesteld en aanvaard dat aan de hier besproken maatregelen terugwerkende kracht wordt verleend, wat de invulling van het verbod op marktmanipulatie betreft notabene tot 1 januari 2007? Dat lijkt toch bepaald in strijd met de verdragsrechtelijk gewaarborgde regel dat niemand mag worden bestraft of beboet wegens gedragingen die niet strafbaar of beboetbaar waren toen zij plaatsvonden. De tegenwerping zal wel luiden, dat de AFM slechts 'voor alle duidelijkheid' een etiket mag plakken op een reeds verichte gedraging die ook ten tijde van haar plaatsvinden al strafbaar was. Geen terugwerkende kracht, maar enkel kwalificatie van gedragingen het verleden: daar is toch niets op tegen? In dit geval wel. Het probleem is immers dat geen mens op 1 januari 2007 reeds helder was welke gedragingen marktmanipulatie opleverden, laat staan dat iemand toen al had bedacht dat 'short selling' (of dat nu 'naked' geschiedde of niet) in wezen een misdadige praktijk was. En datzelfde zal kunnen gelden voor andere gedragingen die de AFM nog met terugwerkende kracht in de ban zal doen. Materieel is het de AFM die hier uitvoeringsbepalingen vaststelt, door de (te) vage verbodsbepaling uit de wet nader in te vullen. Materieel komt dat dus neer op het uitvaardigen van nieuwe regelgeving die een gedraging vanuit het verleden binnen de termen van de strafwet brengt. De regering weet dat natuurlijk ook wel, want anders had zij dit uitzonderlijke voorstel niet hoeven doen. Mogelijk de rechter dit doorzien en voorkómen dat met de crisiswetgeving van vandaag, de reguliere praktijken van vóór oktober 2008 worden gecriminaliseerd. Anders holt de kredietcrisis behalve de Staatskas ook rechtsbeginselen uit •

Auteur

1. Prof. mr. D.R. Doorenbos is advocaat te Amsterdam en hoogleraar Ondernemingsstrafrecht aan de Radboud Universiteit te Nijmegen

Noten

2. Wet van 9 oktober 2008, *Stb.* 2008, 394.
3. *Kamerstukken II* 2008/09, 31 724, nr. 3, p. 4.

4. Voor liefhebbers van de Nederlandse taal en scrabbelaars: volgens de wettekst en het opschrift van de wet is 'financiële-marktprocessen' één woord.

5. *Kamerstukken II* 2008/09, 31 724, nr. 3, p. 2.
6. Zie het Besluit van 9 oktober 2008, *Stb.* 395.
7. Zie het wetsvoorstel tot wijziging van het boetestelsel in de financiële wetgeving, *Kamerstukken II* 2007/08,

31 458, nr. 1-2, voorzien van kritische kanttekeningen door D.R. Doorenbos en C.A. Doets in *Ondernemingsrecht* 2008, 147, afl. 14.

8. Zie art. 1:97 lid 1 onder b Wft.
9. Zie daarover reeds D.R. Doorenbos, 'Ongekend gevaarlijk - strafbare marktmanipulatie', in: *Bouwen en bezinning, Regels van wenselijk en onwenselijk financieel recht*, Lustrumbundel Vereniging voor Effectenrecht 2007,

Deventer: 2007, p. 63-80.

10. Zie art. 67 lid 1 onder c Sv³ art. 5:58 Wft.
11. Zie nader C.M. Grundmann-van de Krol en F.G.H. Kristen, 'Europese aanpak van marktmissbruik', in: *Handboek Marktmissbruik*, 2e druk, Deventer: 2008, p. 9-70, op p. 70: 'Zomaar autonoom eigen regels stellen, is er niet meer bij.'