

Vergaderjaar 1984–1985

18 750

Regelen ter bestrijding van ongewenste ontwikkelingen die zich bij de handel in effecten voordoen (Wet effectenhandel)

B2

ADVIES RAAD VAN STATE

Aan de Koningin

's-Gravenhage, 9 september 1983

Bij Kabinetsmissive van 27 mei 1983, no. 17, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister van Financiën, bij de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt een *Ontwerp-Tijdelijke wet beleggingsobjecten*, met memorie van toelichting.

1. In een tijd van voornemens tot deregulering vraagt een wetsontwerp dat opnieuw een deel van het bedrijfsleven aan regelgeving onderwerpt om *bijzondere motivering*. Daarbij dienen zoveel mogelijk, desnoods bij benadering, kosten en verwachte baten van een dergelijke regelgeving tegen elkaar te worden afgewogen. Voorts moet het aannemelijk zijn, dat voldoende baten met enige stelligheid kunnen worden verwacht. Dit klemmt te meer daar elders in de financiële sector reeds lang toezicht wordt uitgeoefend zonder dat zulks ernstige ontsporingen heeft kunnen voorkomen. De Raad van State mist nu een benaderende schatting van de kosten welke in de ambtelijke sfeer aan de uitvoering van het wetsontwerp, zo het tot wet zou worden verheven, verbonden zullen zijn. De kosten voor het bedrijfsleven – evenmin in de memorie van toelichting genoemd – zijn uiteraard moeilijk te schatten maar stellig aanwezig en zij mogen in een periode, waarin naar lastenverlichting voor het bedrijfsleven wordt gestreefd, niet buiten beschouwing

blijven. Wat de te verwachten baten betreft, is het de Raad opgevallen dat weliswaar volgens de memorie van toelichting het publiek veelvuldig wordt benaderd voor beleggingen die een dubieus karakter dragen, maar dat eveneens volgens de toelichting de aanbidding slechts in sommige gevallen frauduleus blijkt te zijn. Voor wat betreft de in de memorie van toelichting vermelde dubieuze aanbiedingen, welke zich stellig hebben voorgedaan en zich wellicht nog voordoen, neemt het college aan dat het belegend publiek door een enkele geruchtmakende affaire aanzienlijk minder argeloos is geworden dan voorheen, terwijl naar het gevoelen van de Raad naar de *heersende economische depressie* de neiging om op minder verantwoorde wijze te beleggen heeft doen afnemen. Voorts vindt over duidelijk dubieuze aanbiedingen regelmatig voorlichting plaats in de gespecialiseerde pers en andere media. Het wetsontwerp onderneemt voorts uiteraard niets tegen aanbiedingen vanuit het Buitenland, voorkomend in Nederlandse of in Nederland verspreide buitenlandse media.

Het indienen van een tijdelijk wetsontwerp, vooruitlopende op een definitieve regeling, wekt echter de indruk alsof sprake is van een ernstige situatie waarin onverwijld ingrijpen geboden is. In de memorie van

toelichting mist de Raad evenwel iedere kwantitatieve benadering van het aantal gevallen van apert dubieuze aanbiedingen, van de aantallen beleggers die hierop zijn ingegaan en van de sommen die zij hierbij gemiddeld hebben verspeeld. Daargelaten de overweging dat deze beleggers waarschijnlijk niet tot een categorie behoren die op sociale gronden extra bescherming behoeft, terwijl zij zich voorts gemakkelijk hadden kunnen doen voorlichten, meent de Raad dat het hier in belangrijke mate om marginale activiteiten gaat, niet zelden van voorbijgaande aard, en acht hij voorshands het instrument van nieuwe wetgeving niet voldoende verantwoord.

2. De Raad komt thans tot een aantal meer specifieke punten.

a. Het college stelt zich op het standpunt dat, indien er al een vrijheidsbeperking nodig is op het onderhavige gebied, deze zo gering mogelijk dient te zijn. Het vraagt zich daarom af waarom in artikel 1, eerste lid, sub c, ook het verkrijgen van effecten is begrepen. De redactie van dit artikel 1, eerste lid, sub c, is overigens weinig helder.

b. Het derde lid van artikel 1 geeft de Minister van Financiën de bevoegdheid nog andere beleggingsobjecten onder de werking van de regeling te brengen en wel bij algemene maatre-

gel van bestuur. De Raad acht deze bevoegdheid te ruim. Tot beleggingsobjecten kunnen immers in het algemeen worden gerekend alle goederen en titels die niet snel en goedkoop in aantal vermeerderd kunnen worden. Deze opvatting is ongetwijfeld ook in overeenstemming met de opvattingen in het maatschappelijk verkeer waarnaar de memorie van toelichting verwijst. Voorts geeft het desbetreffende lid niet aan onder welke objectieve omstandigheden van deze bevoegdheid gebruik gemaakt mag worden. Slechts in de memorie van toelichting wordt gesproken van het optreden van misstanden als aanleiding tot een dergelijke ingrijpen. De Raad meent dan ook dat het derde lid van artikel 1 niet gehandhaafd dient te worden c.q. nader zou moeten worden geclausuleerd.

c. Artikel 2, eerste lid, en artikel 3, eerste lid, verbieden het zich tot het publiek wenden ter zake van onderscheidenlijk het uitgeven van effecten en het bemiddelen bij effectentransacties. Het komt de Raad voor dat beide verbodsbepalingen ruim zijn geformuleerd zowel wat betreft het bestanddeel «het publiek» als het bestanddeel «zich wenden tot». De uitdrukking «het publiek» leent zich voor uiteenlopende interpretaties. De memorie van toelichting noemt bij artikel 5 enkele criteria waaraan moet zijn voldaan wil geen sprake zijn van het zich tot het publiek wenden, maar ondanks deze toelichting blijft het begrip «het publiek» in belangrijke mate ongedefinieerd. Voorts is bij cumulatieve hantering van deze criteria het begrip «publiek» wel erg veelomvattend. De uitdrukking «zich wenden tot» gaat aan hetzelfde euvel mank. Zo kan men zich afvragen of het enkel plaatsnemen van een advertentie, waarin een belanghebbende meedeelt dat hij bemiddelt of gevestigd is als makelaar of het publiek uitnodigt zich tot hem te wenden, bij voorbeeld ter zake van termijntransacties, reeds onder de verbodsbepaling valt. De Raad acht het noodzakelijk in de genoemde artikelen tot een strakkere formulering te komen. De omstandigheid dat ook de Wet Toezicht Kredietwezen deze terminologie hanteert in artikel 42 rechtvaardigt op zichzelf een dergelijke ingrijpende maatregel in andere wetten nog niet.

3. In artikel 4 van het wetsontwerp wordt de mogelijkheid geschapen van beroep op het College van Beroep voor het Bedrijfsleven. Een regeling ontbreekt evenwel inzake de benoe-

ming van bijzondere leden, zoals deze wel is opgenomen in artikel 41, tweede lid, van de Wet Toezicht Kredietwezen, en de vraag rijst of een dergelijke voorziening geen aanbeveling verdient.

De Raad heeft blijkens het vorenstaande bezwaar tegen de Ontwerp-Tijdelijke wet en geeft U in overweging dit niet te zenden aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal.

De Vice-President
van de Raad van State,
W. Scholten