

Vergaderjaar 1984–1985

18 750

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

C

NADER RAPPORT

Aan de Koningin

's-Gravenhage, 16 november 1984

Blijkens de mededeling van de directeur van Uw Kabinet van 3 april 1984, nr. 42 heeft Uwe Majesteit de Raad van State gemachtigd zijn advies betreffende het ontwerp tijdelijke Wet effectenhandel rechtstreeks aan mij toe te zenden¹. Voorts heeft blijkens de mededeling van de directeur van Uw Kabinet van 27 mei 1983, nr. 17. Uwe Majesteit de Raad gemachtigd zijn advies betreffende een ontwerp van tijdelijke Wet beleggingsobjecten rechtstreeks aan mij toe te zenden.

Beide adviezen, respectievelijk gedateerd 2 augustus 1984, Nr. W06.84.0146/12.4.29, en 9 september 1983, Nr. W06.83.0293/05.3.35², bied ik U, daartoe gemachtigd door de Ministerraad, aan.

1. De Raad van State merkt in punt 1 van zijn laatste advies op dat hij ten aanzien van een eerder aan hem voorgelegd wetsontwerp betreffende de onderhavige materie (Tijdelijke wet beleggingsobjecten) geadviseerd heeft niet tot indiening daarvan over te gaan. Daarnaast constateert de Raad dat de Commissie vermindering en vereenvoudiging van overheidsregelen in haar Eindbericht eveneens concludeerde tot niet-indiening en tot de heroverweging van de noodzaak om tot tijdelijke wetgeving te komen. De Raad merkt op dat het thans voorgelegde wetsontwerp het tijdelijk

karakter heeft behouden en zelfs onderwerpen bijvoegt, die te zijner tijd in twee afzonderlijke wetten een definitieve regeling zullen moeten vinden, waarbij onzeker is of dat ongewijzigd zal kunnen geschieden. Tegenover deze uitbreiding staat volgens de Raad enige beperking van de reikwijdte ten opzichte van het aanvankelijke wetsontwerp, terwijl ook enkele normen minder vaag zijn omschreven. De materiële betekenis van die wijzigingen is echter naar het oordeel van de Raad niet van dien aard dat daarmee de bedenkingen van het college tegen het invoeren van een tijdelijke regeling op het onderhavige gebied zijn opgeheven.

Anders dan de Raad ben ik van mening dat aan de voorgestelde regeling grote behoefte bestaat. Nu het niet mogelijk is thans reeds een voorstel te doen voor een wet die het gehele terrein van het effectenverkeer bestrijkt, moet worden gekozen tussen een wet met beperkte opzet om de gesignaleerde misstanden bij de handel in effecten tegen te gaan of voor het op hun beloop laten van deze misstanden. Dit laatste acht ik gezien de betrokken belangen van het belegend publiek en het aanzien van Nederland als financieel centrum niet verantwoord. Ik wens overigens te benadrukken, dat de voorgestelde regeling niet moet worden gezien als een tijdelijke regeling die na verloop

van bepaalde tijd geheel vervalt, maar als een regeling die gedurende enige tijd zelfstandig werkt, en die zo is ontworpen dat zij later kan worden opgenomen in de meer omvattende wet op het effectenverkeer. Omdat deze gedachte in de memorie van toelichting wellicht onvoldoende tot uitdrukking is gekomen, is de memorie van toelichting aangepast. Voorts heb ik naar aanleiding van de gerezen onduidelijkheden omtrent de aard van de voorgestelde regeling besloten de bepaling inzake de tijdsduur van de regeling te schrappen en dientengevolge de aanduiding «Tijdelijke» in de citeertitel te laten vervallen.

2. In punt 2 merkt de Raad op dat hij aan de memorie van toelichting niet de gevolgtrekking kan verbinden, dat het toch noodzakelijk is tot een tijdelijke wetgeving als voorgesteld te komen. De Raad overweegt daarbij dat de omstandigheid dat er dubieuze proposities worden gedaan als zodanig geen voldoende aanleiding is.

Ik wil erop wijzen dat de aanleiding voor de voorgestelde regeling meer omvat dan de Raad veronderstelt. Ondanks de gebreken van een sterk verouderde wetgeving op dit gebied, in casu de Beurswet 1914 en de Beschikking Beursverkeer 1947, hebben zich in ons land jarenlang slechts op zeer beperkte schaal

¹ De Nederlandsche Bank N.V., de Vereniging voor de Effectenhandel en de European Options Exchange hebben aan de Minister van Financiën hun commentaar op dit wets-

ontwerp gezonden. Deze commentaren liggen ter inzage bij de bibliotheek van het Ministerie van Financiën, te 's-Gravenhage.

² Het wetsontwerp en de memorie van toelichting waarop dit advies betrekking heeft, ligt ter inzage bij de bibliotheek van het Ministerie van Financiën, te 's-Gravenhage.

misstanden op het onderhavige terrein voorgedaan. Recentelijk zijn echter zeer negatieve ontwikkelingen gesignaleerd. Nederland wordt de laatste jaren mede onder invloed van de stringente regelgeving in de landen om ons heen en de grote vlucht van de internationale handel in effecten van velerlei aard, geconfronteerd met een sterke groei van het aantal personen en instellingen die het publiek benaderen met velerlei beleggingsaanbiedingen. Uit de herschreven memorie van toelichting moge de ernst van deze ontwikkeling blijken. Het standpunt van de Raad dat de publiciteit verbonden aan een aantal mogelijke fraudegevallen het besef stellig heeft doen groeien dat grote behoedzaamheid geboden is, gaat naar mijn mening aan een wezenlijk punt voorbij. De gesignaleerde misstanden in de effectenhandel hebben vele beleggers reeds schade berokkend, zij schaden de Nederlandse kapitaalmarkt en dreigen bovendien het vertrouwen van het beleggend publiek in de organisatie van de kapitaalmarkt te ondermijnen. Een verdere ondermijning van dit vertrouwen kan onherstelbare gevolgen hebben. Ik acht een verder uitstel van een aanpak van de misstanden tot de totstandkoming van een definitieve wetgeving op dit gebied dan ook niet wenselijk. Op dit punt verschil ik derhalve met de Raad van mening.

In punt 2 beveelt de Raad een heroverweging aan van de passage in de memorie van toelichting dat bij verdenking van oplichting «het wellicht vergeefse pogen daarvoor voldoende bewijs te verzamelen meer werk (zal) vergen dan vervolging wegens overtreding van deze wet», omdat daaruit de indruk kan ontstaan dat bij ernstig vermoeden van fraude een daarop gericht onderzoek achterwege kan blijven, indien de dader ter zake van een als licht gecategoriseerd economisch delict kan worden vervolgd. Hierin heeft de Raad gelijk. Deze indruk was uiteraard niet beoogd. De strafbepaling maakt een vervolging mogelijk, al is het voor een lichter feit, nog voordat oplichting is gepleegd of te bewijzen zal zijn. Zij werkt daardoor, met weinig nieuwe lasten voor de rechtelijke macht, preventief en zal enkele omvangrijke al of niet lopende onderzoeken naar oplichting of andere fraudevormen kunnen ondersteunen. De toelichting is in deze geest aangepast.

De Raad wijst voorts in punt 2 nog op een passage van het in de memorie

van toelichting aangehaalde Rapport ombudsfunctie beleggingsaanbiedingen van de Commissie voor Consumentenaangelegenheden van de Sociaal-Economische Raad waarin wordt gesproken van «de irregulaire acties van een relatief gering aantal niet georganiseerde aanbieders». Ik wil benadrukken dat in dat zelfde rapport door de Commissie wordt geconstateerd dat de misstanden op dit gebied in een zodanige omvang voorkomen dat er aanleiding bestaat daartegen op te treden (zie pagina 13 van het rapport van vernoemde commissie).

Ten slotte heeft de Raad in punt 2 om een cijfermatige ondersteuning gevraagd van de uitspraak van de ondergetekende dat de in de memorie van toelichting geschetste ontwikkelingen leiden tot een verminderd aanbod van risicodragend vermogen.

Ik ben van mening dat mijn uitspraak minder nadrukkelijk is geformuleerd dan de Raad doet voorkomen. In de memorie van toelichting is opgemerkt dat de gesignaleerde misstanden het vertrouwen van het beleggend publiek in de Nederlandse kapitaalmarkt dreigen te ondermijnen. Zeker in een periode waarin ten behoeve van het economische herstel een sterke behoefte is aan beleggingsmiddelen met name in de risicodragende sfeer, acht ik dit ten zeerste ongewenst. De onderhavige regeling grijpt in op de infrastructuur van de kapitaalmarkt; deze vormt een van de factoren die het aanbod van risicodragend vermogen op de kapitaalmarkt bepalen.

3. In punt 3 gaat de Raad in op de in de regeling voorgestelde afschaffing van de zogenaamde commissairsdwang, – verhandeling van effecten door de verplichte tussenkomst van een lid van de Vereniging voor de Effectenhandel –, door intrekking van de Beschikking Beursverkeer 1947. De Raad stelt onder meer de vraag of de afschaffing van de commissairsdwang bij de onderhavige regeling wel verantwoord is. Met name zou het verdwijnen van de commissairsdwang een nadelig effect kunnen hebben op het functioneren van de Nederlandse kapitaalmarkt. De Raad acht daarom eerst een nadere afweging op dit punt noodzakelijk.

Ik deel de opvatting niet dat thans een afdwingbare commissairsdwang zou bestaan die voortvloeit uit het bepaalde van de Beschikking Beursverkeer 1947. De Beschikking Beursverkeer 1947 is een sterk

verouderde bepaling waarvan de naleving met het aflopen van de geldzuivering, die de rechtsgrondslag van de beschikking vormt, niet meer kan worden afgedwongen. De Hoge Raad kwalificeerde de beschikking in 1957 (NJ 1959, no. 61) al als een administratieve maatregel tot het verwezenlijken van een in het kader van de geldzuivering noodzakelijk overheidscontrole doch niet als een dwingende regel van burgerlijk recht die partijen het vermogen zou onthouden om anders dan door tussenkomst van een lid van de Vereniging voor de Effectenhandel transacties in effecten te verrichten. Omdat aanvragen voor een ontheffing van het bepaalde van de Beschikking Beursverkeer 1947 altijd worden gehonoreerd, aangezien weigering ervan uit andere motieven dan de geldzuivering niet mogelijk is, jaarlijks betreft het ongeveer twee à drieduizend aanvragen, kunnen in de praktijk partijen reeds buiten het door de Vereniging georganiseerde circuit treden. De beschikking heeft dan ook louter nog een formele betekenis; aan de intrekking ervan kan slechts eenzelfde betekenis worden toegekend.

Op grond van het bovenstaande meen ik dat er alle aanleiding is de Beschikking Beursverkeer 1947 in te trekken. Omdat een dergelijke intrekking op zich losstaat van het doel van het onderhavige wetsontwerp lijkt het mij bij nader inzien juist het oorspronkelijke artikel 17 te schrappen en de beschikking in te trekken op grond van de bevoegdheid die artikel 23 van de Wet Afwikkeling Geldzuivering (Stb. J 53) daartoe aan de Minister van Financiën geeft. Over het tijdstip waarop dit zal gebeuren en over de hieraan verbonden implicaties zal ik nog nader overleg voeren met de Amsterdamse Effectenbeurs en De Nederlandsche Bank N.V.

4. In punt 4 wijst de Raad er op dat in de memorie van toelichting nader aandacht zou moeten worden geschonken aan de werkbelasting die voortvloeit uit het vergunningenbeleid. De Raad verwijst in dit verband naar het in de toelichting vermelde aantal bedrijven (300) dat zich de laatste twee jaren alleen al in de sfeer van de goederentermijnhandel tot het publiek heeft gewend.

Ik erken dat aan het vergunningenbeleid een werkbelasting is verbonden. Zoals in de memorie van toelichting is opgemerkt zal deze werkbelasting

binnen het bestaande apparaat op mijn departement worden opgevangen. Het aantal bedrijven waarvan in de memorie van toelichting sprake is betreft overigens tevens bedrijven die onder de vrijstellingen van de wet zullen vallen.

In punt 4 vraagt de Raad aandacht voor de wijze van invoering van de regeling; hierop zou in de memorie van toelichting moeten worden ingegaan.

Met de Raad ben ik van mening dat de invoering van de regeling zodanig dient te geschieden dat personen en instellingen die reeds lange tijd op ordentelijke wijze hun bedrijf uitoefenen maar die niet expliciet van de verboden van de wet zijn uitgezonderd, hun activiteiten niet behoeven te onderbreken in afwachting van een vergunning, ontheffing of vrijstelling. Teneinde dit te bewerkstelligen is in artikel 15 een overgangsbepaling opgenomen. Deze bepaling komt er op neer dat de werking van de verbodsbepalingen gedurende een korte periode (max. 2 maanden) wordt opgeschort, en daarna alleen voor degenen die een verzoek om vergunning of ontheffing hebben ingediend voor zover het betreft de activiteiten waarop het verzoek betrekking heeft. In par. 4 van het algemene deel van de memorie van toelichting wordt hieraan nader aandacht besteed.

5. In punt 5 constateert de Raad dat de omschrijving van het begrip «fonds voor gemene rekening» in de voorgestelde regeling afwijkt van de omschrijving in artikel 2, tweede lid, van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Ik merk op dat de omschrijving van het fonds voor gemene rekening in de Wet op de vennootschapsbelasting voor de voorgestelde regeling niet goed bruikbaar is. In die omschrijving ontbreekt onder meer het element dat het gemeenschappelijk vermogen niet afzonderlijk in een rechtspersoon is ondergebracht. Dit criterium strekt er juist toe het fonds te onderscheiden van bij voorbeeld de beleggingsmaatschappij. Daarnaast bevat de omschrijving in de Wet op de vennootschapsbelasting het element dat de deelgerechtigdheid van het fonds moet blijken uit verhandelbare bewijzen van deelgerechtigdheid; dit element is voor de voorgestelde regeling niet relevant. De constatering van de Raad is overigens aanleiding geweest om de memorie van toelichting op dit punt te verduidelijken.

6. In punt 6 vraagt de Raad of termijntransacties in vreemde valuta onder de definitie van effecten vallen. Ik merk op dat in de voorgestelde regeling termijntransacties in vreemde valuta, in de vorm van termijncontracten, met effecten worden gelijkgesteld, indien dergelijke contracten voldoen aan het in artikel 2 genoemde criterium dat zij op een termijnbeurs plegen te worden verhandeld. De transacties spelen zich in de praktijk overigens vaak af in de professionele sfeer tussen bedrijven en banken. Voor zover zij binnen deze kring plaatsvinden, zullen zij door de bepalingen van de regeling niet worden geraakt.

7. In punt 7 heeft de Raad de vraag opgeworpen welke betekenis moet worden gehecht aan de grens van f 100 000 beneden welke het aanbieden van effecten, respectievelijk het aanbieden van bemiddeling bij effectentransacties en het openstellen van de deelneming in een fonds, waarbij de grens van f 100 000 betrekking heeft op de waarde van de effecten per eenheid, verboden is.

Ik merk op dat deze grens is ontleend aan het verbod van artikel 42 van de Wet toezicht kredietwezen (Wtk). Ingevolge deze bepaling is het behoudens een vrijstelling of ontheffing een ieder verboden zich tot het publiek te wenden of in enigerlei vorm te bemiddelen ter zake van het bedrijfsmatig aantrekken van gelden beneden f 100 000 door anderen dan krediet- en kapitaalmarktinstellingen die onder bedrijfseconomisch toezicht staan van de Nederlandsche Bank. Dit grensbedrag is indertijd vastgesteld omdat hiermee voor de kleine crediteuren voldoende bescherming wordt geboden (artikel 42 vormt het sluitstuk van de crediteurenbescherming in de Wet toezicht kredietwezen), terwijl de professionele onderhandse leningmarkt buiten het verbod valt. Bij nadere overweging ben ik met de Raad van mening dat het stellen van een grensbedrag van een dergelijke grootte in de voorgestelde regeling slechts een gering praktisch nut zal hebben; het grensbedrag is in de verbodsartikelen 4, 6 en 10 (oud) dan ook geschrapt. De redactie van de verbodsbepalingen waarborgt ook na schrapping van de grens van f 100 000 dat de professionele markt – tot de categorie beleggers op deze markt richt de voorgestelde regeling zich niet – van het verbod is uitgesloten.

8. In punt 8 geeft de Raad te kennen dat het hem op voorhand niet

duidelijk is waarop het verschil in clausulering in de bepalingen betreffende vergunningen, ontheffingen en vrijstellingen berust. De Raad constateert dat alleen de beperkingen ten aanzien van de vergunningen in artikel 6, derde lid, op hun beurt beperkt worden tot de tijdsduur van de vergunning respectievelijk tot de transacties waarop de vergunning betrekking heeft. Deze clausulering ontbreekt in de artikelen 5, 8 en 12 (oud) hoewel ook daar van beperkingen sprake is. Voorts wijst de Raad er op dat een vrijstelling niet bij beschikking maar bij ministeriële regeling wordt verleend, omdat zij een categorie van gevallen bestrijkt.

Deze laatste opmerking van de Raad neem ik gaarne over. Ten aanzien van zijn eerste opmerking zou ik het volgende willen opmerken. Ingeval een verzoek om vergunning als bedoeld in artikel 6 slechts betrekking heeft op het aanbieden te bemiddelen bij transacties in bepaalde soorten van effecten, behoeft het honoreren van een zodanig verzoek geen vergunning in te houden voor het aanbieden te bemiddelen bij effectentransacties in het algemeen. Dit hangt onder meer samen met het verschil in vereiste deskundigheid voor het bemiddelen in bij voorbeeld goederentermijntransacties en voor het bemiddelen in transacties in aandelen. Bij nadere overweging bestaat, indien aan de vergunningvoorwaarden is voldaan, geen aanleiding de vergunning in tijdsduur te beperken. Deze beperking in artikel 6, derde lid, is dan ook geschrapt. Ik ben van mening dat een clausulering als in artikel 6, in artikel 5 niet goed mogelijk is aangezien een uitgifte in de regel een eenmalige handeling is die op één soort van effecten betrekking heeft. Bij de vergunning in artikel 12 zijn echter meer beperkingen denkbaar dan in artikel 6; de clausulering zoals in artikel 6 is dan ook niet in artikel 12 overgenomen. Met het oog op de nauwe samenhang die evenwel bestaat tussen artikel 6, derde lid, en artikel 8 (vrijstelling of ontheffing van het verbod in artikel 6), is naar aanleiding van de opmerkingen van de Raad aan artikel 8 een tweede lid toegevoegd, luidende:

«2. Aan een vrijstelling en aan een ontheffing kunnen beperkingen worden gesteld en voorschriften worden verbonden met het oog op het tegengaan van ongewenste ontwikkelingen bij de handel in effecten. Aan een ontheffing kunnen uitsluitend beperkingen worden

gesteld ten aanzien van de tijdsduur van de ontheffing en ten aanzien van de effectentransacties waarop de ontheffing betrekking heeft.

Aangezien de bevoegdheid een ontheffing te verlenen is voorzien voor gevallen waarin niet aan de algemene regels voor een vergunning kan worden voldaan, kan het wenselijk zijn de ontheffing slechts te verstrekken voor een beperkte periode.

9. In punt 9 heeft de Raad de vraag opgeworpen hoe de ondergetekende zonder regelmatige rapportage tot de ontdekking zou moeten komen dat zich omstandigheden voordoen of hebben voorgedaan als bedoeld in artikel 9 en 13 onderdelen b – d (oud), op grond waarvan een vergunning of ontheffing kan worden ingetrokken. De Raad stelt in dit verband tevens de vraag of de ondergetekende op grond van een ondeugdelijk toezicht uit hoofde van de voorgestelde regeling aansprakelijk zou kunnen worden gesteld. Opgemerkt zij dat tot intrekking van een vergunning kan worden overgegaan indien door mijn departement of anderszins is gesignaleerd dat de genoemde intrekkingsgronden zich voordoen of hebben voorgedaan. Een soortgelijke praktijk wordt gevolgd in het kader van bij voorbeeld artikel 42 Wtk.

Ik wil overigens benadrukken dat de voorgestelde regeling beoogt het beleggende publiek in staat te stellen zich zo goed mogelijk een oordeel te vormen omtrent het risico verbonden aan een concrete belegging, door de informatievoorziening aan geïnteresseerden zowel kwalitatief als kwantitatief te verbeteren. Daartoe worden bij en krachtens de wet regels gesteld, aan de hand waarvan in voorkomende gevallen een marginale toetsing zal plaatsvinden. In een actief toezicht op bedrijfsvoering voorziet de voorgestelde regeling uitdrukkelijk niet. Dit element zal eerst in een meer omvattende wetgeving voor het beurs- en effectenwezen worden ingebracht. De onderhavige regeling zal gelet op het vorenstaande in ieder geval niet tot een zodanige bijzondere aansprakelijkheid kunnen leiden, dit nog afgezien van de vraag of toezichtwetgeving per definitie zou leiden tot een bijzondere aansprakelijkheid voor de toezichthouder ingeval van een ondeugdelijk toezicht.

Het is de Raad voorts opgevallen dat in artikel 9 en 13 niet wordt gesproken van de mogelijke intrekking van een verleende vrijstelling.

Ik acht het niet noodzakelijk dat er in de voorgestelde regeling uitdrukkelijk wordt voorzien in de bevoegdheid een vrijstelling in te trekken; immers bij een vrijstelling gaat het niet om een individuele beschikking maar om een vorm van gedelegeerde regelgeving waarbij de reikwijdte van de wet nader kan worden bepaald. De bevoegdheid een vrijstelling in te trekken ligt derhalve besloten in de bevoegdheid een vrijstelling te verlenen.

De Raad heeft eveneens gesteld dat een eventuele intrekking van verleende vrijstellingen, vergunningen of ontheffingen in de Staatscourant zouden moeten worden gepubliceerd.

Naar aanleiding van deze opmerking is een nieuw artikel 14 aan de regeling toegevoegd, luidende: «Van een door Onze Minister verleende vrijstelling, vergunning en ontheffing en van de intrekking daarvan, wordt mededeling gedaan in de Nederlandse Staatscourant». Slotte zal de toelichting op het artikel dat op de intrekking van een vergunning of ontheffing betrekking heeft (artikel 12, nieuw), worden aangevuld met de vermelding van de wetgeving waaraan de intrekkingsgronden zijn ontleend alsmede of een verzoek tot intrekking kan worden geweigerd.

10. In punt 10 heeft de Raad de vraag gesteld of de eis dat de beheerder van een fonds voor gemene rekening een rechtspersoon moet zijn niet in het wetsontwerp zelf zou moeten worden opgenomen. De Raad is van mening dat deze eis eigenlijk niet kan worden gerekend tot de eisen betreffende de bedrijfsvoering zoals deze bij algemene maatregel van bestuur zullen worden vastgesteld.

Ik kan met de opvatting van de Raad instemmen. Artikel 9, tweede lid, is dienovereenkomstig met deze eis aangevuld.

De Raad vraagt zich verder af hoe de bepalingen in artikel 10, tweede lid, onderdelen a – d (oud), worden gehanteerd ten aanzien van buiten Nederland gevestigde instellingen die activiteiten ontplooiën in Nederland.

Opgemerkt zij dat het zonder vergunning openstellen van de deelneming in een fonds voor gemene rekening, buiten een besloten kring en aan personen die niet beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in effecten, wordt verboden. Indien de desbetreffende persoon of instelling niet expliciet van het verbod in artikel 10 is uitgezonderd zal een

vergunning dienen te worden aangevraagd. De aanvrager dient daartoe alle gegevens te verstrekken die noodzakelijk zijn om de aanvraag te kunnen toetsen aan de regels voor een vergunning zoals deze bij algemene maatregel van bestuur zullen worden opgesteld. Naar mijn mening biedt dit systeem een afdoende controle-mogelijkheid. Indien de vergunningvoorwaarden worden overtreden kan strafvervolg-ing plaatshebben, terwijl voorts de vergunning kan worden ingetrokken. De vraag of bij overtreding van de vergunningvoorwaarden (buiten Nederland) vervolgd kan worden, is overigens een vraag die niet alleen voor deze regeling opgaat.

11. In punt 11 beveelt de Raad aan om voor de formulering van artikel 15 (oud) van de voorgestelde regeling dat betrekking heeft op de afbakening van de regeling ten opzichte van artikel 42 van de Wet toezicht kredietwezen (Wtk) de formulering te nemen zoals voorgesteld door De Nederlandsche Bank. Deze formulering luidde: «Deze wet is niet van toepassing op handelingen, als bedoeld in artikel 42 van de Wet toezicht kredietwezen».

Ik acht de redactie van deze formulering te ruim aangezien hiermee het aantrekken van gelden door krediet- en kapitaalmarktinstellingen die onder bedrijfseconomische toezicht staan van de Nederlandsche Bank van de toepassing van de onderhavige regeling zouden worden uitgezonderd. Gezien het verschil in ratio tussen beide regelingen acht ik dit onjuist. Artikel 42 van de Wet toezicht kredietwezen is te beschouwen als het sluitstuk van de crediteurenbescherming in de Wet toezicht kredietwezen. De Wet effectenhandel beoogt een crediteurenbescherming doch strekt tot een adequate informatieverstrekking aan het publiek en een deskundige bemiddeling bij de handel in effecten. Overigens lijkt bij nader inzien de beoogde afbakening t.w. vermijden dat handelingen die reeds door artikel 42 Wtk worden verboden (het zich behoudens vrijstelling of ontheffing, wenden tot het publiek of in enigerlei vorm bemiddelen ter zake van het bedrijfsmatig aantrekken van gelden beneden f 100 000 door anderen dan krediet- en kapitaalmarktinstellingen), ook zouden worden verboden door bepalingen in de voorgestelde regeling in casu artikel 4, onnodig gecompliceerd omdat in de praktijk een dubbele normstelling naar

verwachting slechts van toepassing zal zijn op een zeer beperkt aantal aanbieders van effecten. De verklaring hiervoor is dat artikel 4 van de Wet effectenhandel en artikel 42 Wtk op onderdelen samenvallen. Een vrijstelling van het verbod in artikel 42 Wtk wordt nl. verleend ingeval de effecten zijn of worden toegelaten tot de officiële notering aan een EG-beurs; deze categorie effecten is eveneens in artikel 4 van de Wet effectenhandel uitgezonderd. Ingeval van het verbod in artikel 42 Wtk een ontheffing wordt verleend (een aanvraag daartoe wordt overigens zelden ingediend), zal door de aanvrager van de ontheffing aan een aantal voorwaarden zijn voldaan (zoals de publicatie van een prospectus) waardoor hij tevens buiten het verbod van artikel 4 van de Wet effectenhandel zal vallen. Op grond van de voorgaande overwegingen is het oorspronkelijke artikel 15 geschrapt. Dit impliceert dat het aantrekken van gelden door krediet- en kapitaalmarktinstellingen door middel van de uitgifte van effecten onder de werking van artikel 4 van de voorgestelde regeling valt. Aangezien thans in de praktijk door kredietinstellingen materieel reeds voldoende informatie wordt verstrekt zullen naar mijn mening deze instellingen hiervan geen bijzondere problemen ondervinden. Van de zijde van de Nederlandse Bank is met deze opstelling ingestemd.

12. In punt 12 heeft de Raad opgemerkt dat hij het voor de justitiabelen van belang acht dat er een duidelijke inhoud wordt gegeven aan het begrip besloten kring. Het optreden binnen een besloten kring laat het wetsontwerp geheel vrij. De Raad vindt het een weinig bevredigende situatie dat een concretisering van het begrip wordt uitgesteld tot het totstandkomen van de algemene effectenwet.

Ik ben van mening dat de beschouwing die in de memorie van toelichting aan het begrip besloten kring is gewijd voldoende concreet is. De in de memorie van toelichting weergegeven overwegingen die naast aspecten van het individuele geval een rol spelen bij de beantwoording van de vraag of men zich tot het publiek wendt dan wel tot een besloten kring, worden eveneens betrokken bij de interpretatie van het begrip publiek in het kader van artikel 42 Wtk en blijken tot dusverre voldoende adequaat te zijn.

De Raad heeft voorts gesteld dat de omschrijving van de groep personen die niet beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in effecten, stellig tot misverstanden kan leiden.

Opgemerkt zij dat deze groep personen en instellingen betreft, die in het kader van hun beroep of bedrijf werkzaam zijn met de handel of het beleggen in effecten, zoals commissi-onairs, banken en institutionele beleggers. Ik meen dat deze groep voldoende herkenbaar is.

13. In punt 13 doet de Raad een suggestie voor het tweede lid van artikel 18 (oud), die samenhang met de tijdelijkheid van het oorspronkelijke voorstel. Nu de tijdelijkheid is vervallen is de grond voor de suggestie verval-len.

De Raad heeft blijkens de laatste alinea van zijn advies bezwaar tegen het wetsontwerp (Tijdelijke wet effectenhandel) en geeft u in overwe-ging dit niet te zenden aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal.

Blijkens het bovenstaande ben ik, anders dan de Raad, van mening dat een regeling op het onderhavige terrein thans noodzakelijk is en dat een regeling zoals vervat in het bij dit rapport gevoegde bijgestelde voorstel van wet, effectief zal zijn ter bestrijding van de gesignaleerde misstanden. Bovendien meen ik dat nu duidelijk is aangegeven dat de voorgestelde regeling inhoudelijk niet van tijdelijke aard is, maar zo is ontworpen dat zij kan opgaan in een later tot stand te brengen meer omvattende wetgeving op het gebied van het effectenverkeer, is tegemoet gekomen aan het hoofd-bezwaar waarop de Raad zijn conclusie baseert. In overeenstemming met het gevoel van de Ministerraad veroor-loof ik mij, u in overweging te geven het hierbij gevoegde gewijzigde voorstel van wet en de overeenkomstig het vorenstaande gewijzigde memorie van toelichting aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal te zenden.

De Minister van Financiën,
H. O. C. R. Ruding