

REACTIE OP HET CONCEPTBESLUIT

“IMPLEMENTATIEBESLUIT WIJZIGING RICHTLIJN TRANSPARANTIE”

Datum 14 september 2015

Van mr. S.A. Wissing¹

Adres Postbus 7113
1007 JC AMSTERDAM

Tel +31 (0) 20 71 71 653

Email Stefan.Wissing@nautadutilh.com

¹ Deze reactie is op persoonlijke titel geschreven.

I. INLEIDING

1. Graag maak ik gebruik van de geboden gelegenheid om te reageren op het voorstel voor het “Implementatiebesluit wijziging richtlijn transparantie” (het “**Besluit**”).
2. Het Besluit strekt, samen met de Implementatiewet wijziging richtlijn transparantie (de “**Implementatiewet**”)², tot implementatie van Richtlijn 2013/50/EU³ (de “**Wijzigingsrichtlijn**”) tot wijziging van onder meer Richtlijn 2004/109/EG⁴ (de “**Transparantierichtlijn**”). Bij consultatiereactie d.d. 24 oktober 2014 (de “**Consultatiereactie Wetsvoorstel**”)⁵ heb ik gereageerd op het voorstel voor de Implementatiewet.
3. In deze reactie worden enkele kanttekeningen geplaatst bij een aantal onderdelen van het Besluit en de daarbij behorende nota van toelichting, waartoe een eerste lezing van het Besluit aanleiding geeft.

II. ARTIKEL II.A: KRUISVERWIJZING ‘BOETEFACTOREN’ ARTIKEL 28 QUATER WIJZIGINGSRICHTLIJN

4. In Artikel II.A van het Besluit wordt voorgesteld om een nieuw artikel 4b te introduceren in het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector. In dit artikel 4b is opgenomen dat de toezichthouder bij het vaststellen van een bestuurlijke boete die wordt opgelegd ter zake van een overtreding van “*een voorschrift gesteld bij of krachtens de hoofdstukken 5.1a of 5.3 van de wet, met uitzondering van een overtreding van de artikelen 5:25c zesde tot en met negende lid, 5:25i en 5:36 van de [Wft]*”, rekening houdt met “*de omstandigheden, bedoeld in artikel 28 quater van de richtlijn transparantie*”.

² Kamerstukken II 2014/15, 34232, nr. 2. Zie ook Kamerstukken II 2014/15, 34232, nr. 3 (de “**Memorie van Toelichting**”).

³ Richtlijn 2013/50/EU van het Europees Parlement en de Raad van 22 oktober 2013 tot wijziging van Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en Richtlijn 2007/14/EG van de Commissie tot vaststelling van concrete uitvoeringsvoorschriften van een aantal bepalingen van Richtlijn 2004/109/EG (*PbEU* 2013, L 294/13).

⁴ Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (*PbEU* 2004, L 390/38).

⁵ Te raadplegen via

http://www.internetconsultatie.nl/implementatie_wijziging_richtlijn_transparantie/reactie/31255/bestand.

5. Artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn schrijft voor dat de toezichthouder bij de keuze om een bestuurlijke boete (in plaats van een andere maatregel) op te leggen én de bepaling van de hoogte van een op te leggen boete rekening dient te houden met *alle omstandigheden van het geval*, waaronder in voorkomend geval de ernst en duur van de overtreding, de mate van verantwoordelijkheid van de overtreder, de financiële draagkracht van de overtreder, het belang van het door de overtreder genoten voordeel, het door derden geleden verlies, de mate van medewerking met de toezichthouder en eventuele recidive.
6. Het voorgestelde artikel 4b Besluit bestuurlijke boetes financiële sector geeft aanleiding tot de volgende kanttekeningen.

II.1 Verduidelijking beschrijving inhoud artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn in Nota van Toelichting

7. Artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn bevat niet slechts een opsomming van de omstandigheden die de toezichthouder in acht dient te nemen bij het vaststellen van de hoogte van een op te leggen bestuurlijke boete, maar:
 - (i) bevat tevens de algemene norm dat de toezichthouder rekening dient te houden met alle relevante omstandigheden van het geval waaronder (niet limitatief) de daarna opgesomde omstandigheden, en
 - (ii) bepaalt dat dit niet slechts geldt bij de bepaling van de hoogte van de bestuurlijke boete maar tevens bij de (voor)vraag óf een bestuurlijke boete wordt opgelegd dan wel een andere maatregel (bijv. een bevel om de overtreding te staken).
8. Het verdient aanbeveling om dit te verduidelijken in de Nota van Toelichting (p. 8), waar de inhoud van artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn wordt beschreven. Ook verdient het aanbeveling om alle in de Wijzigingsrichtlijn genoemde omstandigheden (kort) te duiden in plaats van te volstaan met “*en nog enkele andere omstandigheden*”. Daartoe kan de tekst “*Laatstgenoemd artikel bevat ... en nog enkele omstandigheden*” op pagina 8 van de Nota van Toelichting worden vervangen door de volgende tekst:

“Laatstgenoemd artikel bepaalt dat de toezichthouder bij het bepalen van het type van de maatregel en de hoogte van een eventueel op te leggen bestuurlijke boete aan meldingsplichtigen en uitgevende instellingen die onder de richtlijn transparantie vallen, rekening moet houden met alle relevante omstandigheden. Daartoe behoren onder meer de ernst en duur van de overtreding, de mate van verantwoordelijkheid van de overtreder, de financiële draagkracht van de overtreder, het belang van het door de overtreder genoten voordeel, het door derden geleden verlies, de mate van medewerking met de toezichthouder en of sprake is van recidive.”

II.2 Zelfstandige leesbaarheid en begrijpelijkheid artikel 4b door algemene norm en specifieke omstandigheden uit Wijzigingsrichtlijn over te nemen

9. In het voorgestelde artikel 4b is ervoor gekozen om de algemene norm en specifiek genoemde omstandigheden uit artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn niet over te nemen in artikel 4b, maar in plaats daarvan te volstaan met een kruisverwijzing naar artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn. Dit komt de zelfstandige leesbaarheid en begrijpelijkheid van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector niet ten goede. Artikel 4b verwijst bovendien naar “richtlijn transparantie”, terwijl deze term niet wordt gedefinieerd in het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector.⁶ Artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn is een tamelijk korte bepaling, die zonder noemenswaardige moeite over te nemen is in het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector. Dat verbetert de zelfstandige leesbaarheid aanzienlijk.
10. In dat licht verdient het aanbeveling om de kruisverwijzing in artikel 4b te verwijderen, door de tekst “*de omstandigheden, bedoeld in artikel 28 quater van de richtlijn transparantie*” te vervangen door:

“alle relevante omstandigheden, waaronder:

- a. de ernst en duur van de overtreding;*
- b. de mate van verantwoordelijkheid van de verantwoordelijke natuurlijke persoon of rechtspersoon;*
- c. de financiële draagkracht van de verantwoordelijke natuurlijke persoon of rechtspersoon, bijvoorbeeld zoals deze blijkt uit de totale omzet van de verantwoordelijke juridische entiteit of het jaarinkomen van de verantwoordelijke natuurlijke persoon;*
- d. het belang van de winst die is behaald of het verlies dat is vermeden door de verantwoordelijke natuurlijke persoon of rechtspersoon, voor zover dit kan worden bepaald;*
- e. het door derden geleden verlies als gevolg van de overtreding, voor zover dat kan worden bepaald;*
- f. de mate waarin de verantwoordelijke natuurlijke persoon of rechtspersoon medewerking verleent aan de toezichthouder;*
- g. eerdere overtredingen van de verantwoordelijke natuurlijke persoon of rechtspersoon.”*

⁶ In de Wft is de term ‘richtlijn transparantie’ wel gedefinieerd, maar daarin wordt slechts verwezen naar richtlijn 2004/109/EG zonder aanduiding als ‘zoals gewijzigd door richtlijn 2013/50/EU’. Dat maakt het er voor een lezer van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector niet makkelijker op om bij artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn uit te komen.

II.3 Indien kruisverwijzing naar Wijzigingsrichtlijn wordt gehandhaafd: overnemen ‘algemene norm’ in artikel 4b

11. Voor zover de kruisverwijzing naar de Wijzigingsrichtlijn in artikel 4b wordt gehandhaafd, verdient het aanbeveling om in artikel 4b ten minste “*de omstandigheden, bedoeld in artikel 28 quater*” te vervangen door “*alle relevante omstandigheden, waaronder ten minste de omstandigheden genoemd in artikel 28 quater*”. Op die manier komt duidelijker naar voren dat de toezichthouder met alle relevante omstandigheden rekening dient te houden (zoals de Wijzigingsrichtlijn voorschrijft).

II.4 Heroverweging / nadere toelichting uitsluiting art. 5:25c lid 6-9, 5:25i en 5:36 Wft

12. Van de reikwijdte van artikel 4b worden uitgesloten de artikelen 5:25c lid 6 – 9, 5:25i en 5:36 Wft. Achterliggende gedachte lijkt te zijn dat deze artikelen niet voortvloeien uit de Wijzigingsrichtlijn,⁷ zodat daarvoor niet verwezen hoeft te worden naar artikel 28 quater van de Wijzigingsrichtlijn. Dit kan, zonder nadere toelichting, onbedoeld (en ten onrechte) de suggestie wekken dat de toezichthouder bij deze uitgezonderde artikelen géén rekening zou hebben te houden met omstandigheden als de mate waarin de overtreder medewerking heeft verleend aan de toezichthouder. Ten onrechte, omdat alle in de Wijzigingsrichtlijn genoemde omstandigheden ook relevante omstandigheden zijn in het Handhavingsbeleid van de AFM (en DNB)⁸ dat algemeen van toepassing is bij het opleggen van bestuurlijke boetes door de AFM wegens overtredingen van de Wft. De wetgever heeft dit in de Memorie van Toelichting ook onderkend.⁹
13. Indien in artikel 4b de kruisverwijzing naar de Wijzigingsrichtlijn wordt geschrapt, verdient de uitsluiting van artikel 5:25c lid 6 – 9, 5:25i en 5:36 Wft heroverweging. Immers, ook bij overtreding van die artikelen is vereist dat de toezichthouder rekening houdt met alle relevante omstandigheden van het geval (zoals ernst en duur van de overtreding, de financiële draagkracht van de overtreder en de mate van medewerking met de toezichthouder). Indien ervoor wordt gekozen om de uitsluiting van artikelen 5:25c lid 6 – 9, 5:25i en 5:36 Wft te handhaven, verdient het aanbeveling om in de Nota van Toelichting te verduidelijken wat de achterliggende ratio is van de uitsluiting van die artikelen (te weten: omdat deze bepalingen niet voortvloeien uit de Wijzigingsrichtlijn en artikel 4b slechts artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn beoogt te implementeren).
14. Het verdient voorts aanbeveling om in de Nota van Toelichting te verduidelijken dat naast dit artikel 4b ook het Handhavingsbeleid van de AFM (en DNB)¹⁰ blijft gelden, welk handhavingsbeleid eveneens richtlijnen bevat voor het bepalen van het type op te leggen maatregel en de hoogte van een eventuele boete.

⁷ Aldus de wetgever in Memorie van Toelichting, p. 15.

⁸ *Stcrt.* 2008, 132.

⁹ Memorie van Toelichting, p. 4 (onder) en p. 10–11. Vgl. mijn Consultatiereactie Wet, par. 17-19.

¹⁰ *Stcrt.* 2008, 132.

III. ARTIKEL II.B: 'OPSCHALING' NAAR BOETECATEGORIE 3

15. In Artikel II.B wordt voor een aantal bepalingen uit de Wft (en het Besluit melding zeggenschap en kapitaalbelang in uitgevende instellingen Wft) het boetecategorienummer opgehoogd door deze artikelen in te delen in boetecategorie 3. Boetecategorie 3 kent een basisbedrag (de 'standaardboete') van € 2 miljoen. Voor boetecategorie 1 en 2 is het basisbedrag respectievelijk €10.000 en €500.000.

III.1 Ingrijpende gevolgen: forse verhoging standaardboetes; standaardboete = boetemaximum voor natuurlijke personen

16. De voorgestelde 'opschaling' naar boetecategorie 3 heeft ingrijpende gevolgen, waaronder de volgende:
- Artikel 5:25h, eerste en tweede lid Wft verplicht een uitgevende instelling om informatie omtrent wijzigingen in de rechten die aan door haar uitgegeven aandelen van een bepaalde klasse (en andere genoteerde effecten) zijn verbonden, onverwijld algemeen verkrijgbaar te stellen. Het kan daarbij bijvoorbeeld gaan om een wijziging van de retentierente aan de hand waarvan het dividend op preferente aandelen wordt berekend. Het basisbedrag van een bestuurlijke boete wegens te late algemeen verkrijgbaar stelling van die informatie, is thans €10.000. Artikel 5:25h, eerste en tweede lid Wft wordt in het Besluit echter ingedeeld in boetecategorie 3, waardoor het basisbedrag €2 miljoen wordt. De standaardboete wordt daarmee verhoogd met een factor 200 (of 20.000%).
 - Artikel 5:25a, tweede lid Wft (nieuw) bepaalt dat een uitgevende instelling haar lidstaat van herkomst op de voorgeschreven wijze bekend dient te maken. Voor de meeste uitgevende instellingen is de lidstaat van herkomst op eenvoudige wijze vast te stellen, ook zonder een dergelijke bekendmaking. Desalniettemin stelt het Besluit de standaardboete voor niet tijdige bekendmaking op maar liefst €2 miljoen.
 - Overtredingen van de verplichting tot het melden van wijzigingen in kapitaalbelang / zeggenschap (artikelen 5:38 en 5:39 Wft), leiden thans tot een standaardboete van €500.000. Zowel voor natuurlijke personen als voor 'kleine rechtspersonen' (bijv. persoonlijke beleggings-BVs) is dit reeds een fors bedrag, zeker omdat bij dergelijke personen het te laat of niet melden doorgaans niet op opzet berust (het gaat om complexe regelgeving en de meldingstermijnen zijn kort). Het Besluit voorziet erin dat niet-tijdig melden leidt tot een standaardboete van €2 miljoen. Voor natuurlijke personen is de standaardboete daarmee gelijk aan de maximumboete. Dat resulteert in een heel vreemde situatie: de maximumboete wordt bij natuurlijke personen niet gereserveerd voor de meest ernstige gevallen (zoals bij rechtspersonen het geval is), maar wordt al opgelegd voor 'standaardovertredingen' waarin geen sprake is van bijzondere ernst, verwijtbaarheid en/of recidive. Dit kernpunt zal hieronder nader worden toegelicht.

17. Onder meer om te voorkomen dat aan natuurlijke personen een standaardboete wordt opgelegd die gelijk is aan het boetemaximum (€2 miljoen), verdient het sterke aanbeveling om de bestaande boetecategorie-indeling te handhaven en af te zien van de ophoging naar boetecategorie 3.

III.2 Wijzigingsrichtlijn verplicht niet tot verhoging boetecategorie

18. Het is goed om voorop te stellen dat de Wijzigingsrichtlijn niet verplicht tot een opschaling naar boetecategorie 3. De Wijzigingsrichtlijn schrijft voor dat voor overtreding van bepaalde richtlijnbepalingen, ten minste bepaalde boetemaxima hebben te gelden.¹¹ Artikel 1:81 lid 4 Wft (nieuw) uit de Implementatiewet voorziet daarin. Daarin zijn de boetemaxima uit de Wijzigingsrichtlijn opgenomen, die de boetemaxima uit artikel 1:81 lid 1 en 2 Wft opzij zetten. Artikel 1:81 lid 4 Wft (nieuw) zet niet slechts het boetemaximum voor boetecategorie 3 opzij, maar ook de maxima voor boetecategorie 1 en 2. Ongeacht de bijbehorende boetecategorie, geldt dus het hoge boetemaximum uit de Wijzigingsrichtlijn voor die bepalingen waarvoor de Wijzigingsrichtlijn dat dwingend voorschrijft. Daarmee is de Wijzigingsrichtlijn op dit punt volledig geïmplementeerd.
19. In zoverre is dan ook onjuist dat in de Nota van Toelichting wordt opgemerkt dat implementatie van de Wijzigingsrichtlijn “vereist” dat voor een aantal artikelen de boetecategorie wordt verhoogd naar boetecategorie 3. De Wijzigingsrichtlijn noopt niet tot inschaling in een andere boetecategorie en noopt niet tot verhoging van de *standaardboete* (het basisbedrag). Ook als de bestaande indeling wordt gehandhaafd¹², is de Wijzigingsrichtlijn op dit punt correct geïmplementeerd. De voorgestelde wijziging van de boetecategorie zoals voorzien in het Besluit is dan ook - anders dan in de Nota van Toelichting wordt opgemerkt - niet vereist op grond van de Wijzigingsrichtlijn, maar een eigen keuze van de Nederlandse regering.
20. Wellicht ten overvloede zij opgemerkt dat de Implementatiewet evenmin noodzaakt tot verhoging tot de boetecategorie. In de Memorie van Toelichting wordt weliswaar opgemerkt dat de boetecategorie zal worden opgehoogd, maar indien in de parlementaire behandeling van de Implementatiewet (al dan niet in reactie op de vragen van de vaste commissie voor Financiën¹³) van regeringszijde wordt opgemerkt dat bij nader inzien wordt afgezien van de verhoging van de boetecategorie voor de betreffende artikelen, dan volstaat dat. Voor het afzien van de opschaling van de boetecategorie, is dus niet nodig dat een gewijzigd wetsvoorstel wordt ingediend.

¹¹ Artikel 28 ter (1)(c) Wijzigingsrichtlijn

¹² Waarbij artikelen 5:25e en 5:25h Wft vallen in boetecategorie 1 en artikelen 5:25d, 5:38, 5:39 en 5:41 Wft en artikel 5 Besluit melding zeggenschap en kapitaalbelang in uitgevende instellingen Wft vallen in boetecategorie 2.

¹³ *Kamerstukken II* 2014/15, 34232, nr. 5.

III.3 Geen deugdelijke argumenten regering voor verhoging naar boetecategorie 3

21. In de Memorie van Toelichting (p. 9) wordt een tweetal argumenten gegeven voor de verhoging naar boetecategorie 3. Allereerst zou een dergelijke verhoging in lijn zijn met de ratio van artikel 28 ter Wijzigingsrichtlijn. Daarnaast zou er voldoende flexibiliteit zijn voor de toezichthouder om de boete te matigen. Deze argumenten zijn niet deugdelijk.

III.3.1 *Artikelen 2 en 3 Besluit bestuurlijke boetes financiële sector beperken flexibiliteit AFM; algemene mogelijkheid tot verlaging op grond van redelijkheid niet onmiddellijk kenbaar*

22. Ter onderbouwing van het argument dat er voldoende flexibiliteit is voor de toezichthouder om de boete te matigen, verwijst de regering naar artikelen 2, 3 en 4 van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector. Die artikelen beperken echter juist in belangrijke mate de flexibiliteit van de toezichthouder:

- Artikel 2, eerste lid bepaalt dat de toezichthouder de bestuurlijke boete in categorie 2 of 3 moet vaststellen op het basisbedrag. Uitgangspunt is dus dat het basisbedrag als standaardboete wordt opgelegd.
- Op grond van de ernst of duur van de overtreding kan het basisbedrag vervolgens worden verhoogd of verlaagd, maar met ten hoogste 50% (artikel 2, tweede lid). De Wijzigingsrichtlijn bepaalt in artikel 28 quater dat de toezichthouder bij het vaststellen van de hoogte van de boete rekening moet houden met alle relevante omstandigheden, waaronder de ernst en duur van de overtreding. De Wijzigingsrichtlijn maximeert de vermindering echter niet op 50%, maar laat toe dat beperkte ernst leidt tot een vermindering van bijv. 75%. Artikel 2, tweede lid beperkt dus de flexibiliteit van de AFM.
- Op grond van de verwijtbaarheid kan het basisbedrag eveneens worden verhoogd of verlaagd, maar wederom met ten hoogste 50% (artikel 2, derde lid). Ook hier geldt dat de Wijzigingsrichtlijn de vermindering niet maximeert, en artikel 2 derde lid de flexibiliteit van de AFM beperkt.
- Artikel 3 verplicht de toezichthouder om de bestuurlijke boete te verdubbelen als sprake is van recidive binnen vijf jaar. Anders dan de regering doet voorkomen is dit dus geen bepaling die ruimte geeft voor flexibiliteit, maar heeft de AFM op dit punt juist geen discretie.
- Het nieuwe artikel 4b, dat artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn implementeert, stelt expliciet voorop dat het afwegen van alle relevante omstandigheden onderworpen is aan de beperkingen van artikelen 2, 3 en 4. Dat is niet wat de Europese wetgever heeft beoogd met artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn.

23. Een algemene bepaling dat de AFM de bestuurlijke boete kan verlagen indien de boete in een concreet geval onredelijk zou uitwerken, is niet onmiddellijk terug te vinden in het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector. Indien de regering meent dat deze

flexibiliteit wel aanwezig is (bijv. in het nieuwe artikel 4b van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector en/of bij vermindering op grond van draagkracht als ‘maatman’ wordt genomen de draagkracht van een grote financiële instelling zodat voor natuurlijke personen dus vrijwel steeds draagkrachtvermindering zal plaatsvinden), verdient dat – ter voorkoming van rechtsonzekerheid – nadere motivering.

III.3.2 Opschaling naar boetecategorie 3 niet in lijn met ratio Wijzigingsrichtlijn

24. Ook het argument dat een ‘opshaling’ naar boetecategorie 3 in lijn zou zijn met de ratio van artikel 28 ter Wijzigingsrichtlijn, is niet deugdelijk.

Miskenning verschil in aard van de verschillende bepalingen uit de Wijzigingsrichtlijn

25. De opshaling naar boetecategorie 3 geeft allereerst blijk van een miskenning van het verschil in de aard van de bepalingen. Het niet onverwijld publiceren van een wijziging van de retentierente voor dividend op preferente aandelen (artikel 5:25h Wft) is van een geheel andere aard/orde dan wanneer een *hedge fund* nalaat om te melden dat zij een belang van 8% heeft opgebouwd. Om dat verschil tot uitdrukking te brengen is artikel 5:25h Wft thans ingedeeld in boetecategorie 1 (standaardboete: €10.000), en de meldingsplichten in boetecategorie 2 (standaardboete: € 500.000). In het Besluit wordt voorgesteld om aan deze bepalingen dezelfde (hoge) standaardboete te koppelen. Dat miskent het verschil in aard tussen de verschillende bepalingen.¹⁴

Opschaling naar boetecategorie 3 leidt ertoe dat aan natuurlijke personen een standaardboete wordt opgelegd die gelijk is aan de maximumboete

26. De voorgestelde opshaling naar boetecategorie 3 werkt bij natuurlijke personen bovendien juist uit op een wijze die niet strookt met hetgeen de Europese wetgever beoogd heeft.
27. De Wijzigingsrichtlijn bepaalt dat het (minimale) boetemaximum voor natuurlijke personen op €2 miljoen dient te liggen, en bepaalt voorts dat bij de bepaling van de hoogte van de boete rekening moet worden gehouden met alle relevante omstandigheden van het geval (waaronder de ernst en duur van de overtreding en eventuele recidive). Kortom: een maximale boete voor natuurlijke personen op het afschrikkende niveau van €2 miljoen, waarbij die maximale boete (slechts) wordt opgelegd in de meest ernstige gevallen (ernstige, opzettelijke, langdurige en herhaalde overtreding, met grote schade van derden tot gevolg en waarbij de overtreder niet meewerkt met de toezichthouder).

¹⁴ Vgl. Mededeling van de Europese Commissie d.d. 9 december 2010, COM(2010)716, p. 15, waarin juist wordt benadrukt dat de toezichthouder bij de vaststelling van de hoogte van de boete rekening moet kunnen houden met de aard van de overtreding. Ook dat pleit ervoor om niet zonder meer alle bepalingen in boetecategorie 3 onder te brengen, maar te differentiëren naar de aard van de bepaling.

28. De voorgestelde opschaling naar boetecategorie 3 werkt echter anders uit. Voor natuurlijke personen geldt namelijk dat het basisbedrag gelijk is aan het boetemaximum. Als een particulier niet voldoet aan de meldingsplicht uit artikelen 5:38/5:39 Wft, bijv. door de melding te laat te doen, dan dient de AFM in beginsel een boete van €2 miljoen op te leggen (het basisbedrag en tegelijk het boetemaximum).¹⁵ Een boete van €2 miljoen volgt dus voor een ‘standaardovertreding’, waarbij geen sprake is van bijzondere ernst of duur en ook zonder dat sprake is van recidive. De voorgestelde opschaling heeft dus tot gevolg dat aan natuurlijke personen het boetemaximum wordt opgelegd als *standaardboete*. Dat behoort niet het geval te zijn, zoals hieronder wordt toegelicht.

Standaardboete behoort niet gelijk te zijn aan boetemaximum (I): strookt niet met uitgangspunt Europese wetgever dat de toezichthouder boeteverzwarende omstandigheden (zoals recidive) moet kunnen meewegen en moet streven naar optimale evenredigheid

29. Voor wat betreft de ratio van de boetemaxima, blijkt uit de Wijzigingsrichtlijn dat de Europese wetgever van mening is dat de toezichthouders de “mogelijkheid [moeten hebben] om geldboetes op te leggen die hoog genoeg zijn om een afschrikkende werking te hebben” en moeten er “voldoende afschrikkende sancties beschikbaar zijn”. Deze ratio rechtvaardigt een hoog boetemaximum, opdat een afschrikkende sanctie beschikbaar is voor de meest ernstige gevallen waarin sprake is van een opzettelijke, ernstige, langdurige en herhaalde overtreiding die tot veel schade leidt bij derden en waarbij de overtreder niet meewerkt met de toezichthouder (de omstandigheden die in artikel 28 quater Wijzigingsrichtlijn zijn opgesomd). Deze ratio rechtvaardigt niet dat voor natuurlijke personen dit boetemaximum standaard wordt opgelegd. De Europese wetgever heeft dat ook niet beoogd. Integendeel, de Europese wetgever schrijft juist voor dat de toezichthouder bij de vaststelling van de precieze hoogte rekening houdt met alle omstandigheden van het geval (waaronder de ernst van de overtreiding, het door derden geleden nadeel, de door de overtreder behaalde winst, etcetera). Het standaard opleggen van het boetemaximum, maakt echter dat de AFM een grote ernst, grote schade bij derden en/of een volledig gebrek aan medewerking, niet kan aanmerken als boeteverhogende omstandigheid omdat het boetemaximum als is bereikt.
30. Indien sprake is van recidive zou de AFM de boete eigenlijk moeten verdubbelen.¹⁶ Maar voor natuurlijke personen kan dat evenmin, omdat de standaardboete al gelijk is aan de maximumboete. Aan een ‘first offender’ (natuurlijk persoon) wordt dus in beginsel dezelfde boete opgelegd als aan een ‘repeat offender’. Dat strookt niet met het uitgangspunt van de Europese wetgever (waarbij recidive een verplicht mee te wegen omstandigheid is voor de hoogte van de op te leggen boete) en evenmin met het uitgangspunt van de nationale wetgever dat recidive moet worden ontmoedigd door een verdubbeling van de op te leggen boete.

¹⁵ Dit volgt uit artikel 2, eerste lid Besluit bestuurlijke boetes financiële sector.

¹⁶ Artikel 3 Besluit bestuurlijke boetes financiële sector. Vgl. ook artikel 1:81, eerste lid Wft.

31. In dat verband is relevant dat de Europese wetgever in het kader van de introductie van boetemaxima in de Wijzigingsrichtlijn verwijst naar de mededeling van de Europese Commissie met de titel “Het versterken van sanctieregelingen in de financiële sector”¹⁷. Daarin is onder meer het volgende opgenomen:

“De doeltreffendheid, evenredigheid en afschrikking van sancties hangen ook af van de factoren, waaronder verzwarende of verzachtende omstandigheden, waarmee de bevoegde autoriteiten rekening houden wanneer zij overwegen welke sancties aan de pleger van een bepaalde schending moeten worden opgelegd. [...] Deze factoren moeten zodanig zijn omschreven dat de bevoegde autoriteiten de soort en het niveau van de opgelegde sancties kunnen toesnijden op de aard en de gevolgen van de schending alsook op de persoonlijke omstandigheden van de overtreders, hetgeen zou bijdragen aan optimale evenredigheid en afschrikking van de daadwerkelijk opgelegde sancties.”¹⁸

32. Het voorstel om aan natuurlijke personen een *standaardboete* op te leggen die gelijk is aan de *maximumboete* strookt niet met het uitgangspunt van de Europese wetgever dat de nationale toezichthouder rekening moet kunnen houden met boeteverzwarende omstandigheden en moet streven naar optimale evenredigheid.

Standaardboete behoort niet gelijk te zijn aan boetemaximum (II): hogere boetemaxima zijn niet gericht op hogere boetes in ‘standaardgevallen’ waar de standaardboete al (veel) meer dan enkele duizenden euro bedraagt

33. In de mededeling van de Europese Commissie is voorts de volgende passage opgenomen:

“Schendingen van wetgeving inzake financiële diensten kunnen bedragen van verschillende miljoenen euro opleveren, die in sommige lidstaten hoger liggen dan de maximumniveaus voor boeten. Het is weinig aannemelijk dat een groot afschrikkend effect uitgaat van een boete die lager ligt dan hetgeen de schending naar verwachting zal opleveren. Bovendien kan een potentiële overtreder altijd hopen dat de inbreuk niet door de autoriteiten opgespoord zal worden. Om ervoor te zorgen dat een boete een toereikend afschrikkend effect sorteert op een rationele marktexploitant, moet de mogelijkheid dat een inbreuk onopgespoord blijft, worden gecompenseerd door boeten op te leggen die aanzienlijk hoger liggen dan de mogelijke winst die aan de schending van de wetgeving inzake financiële diensten wordt ontleend. In de financiële sector, waar een groot aantal mogelijke schenders grensoverschrijdende financiële instellingen zijn met zeer aanzienlijke omzetcijfers, kunnen sancties ten bedrage van enkele duizenden euro niet als voldoende afschrikkend worden beschouwd.”¹⁹

¹⁷ Mededeling van de Europese Commissie d.d. 9 december 2010, COM(2010)716.

¹⁸ Mededeling van de Europese Commissie d.d. 9 december 2010, COM(2010)716, p. 14-15.

¹⁹ Mededeling van de Europese Commissie d.d. 9 december 2010, COM(2010)716, p. 8.

34. Het voorschrijven van hogere boetemaxima wordt daarin dus gerechtvaardigd door (i) de grootte van het voordeel dat een schending kan opleveren, (ii) opzettelijke overtredingen in de hoop dat de toezichthouder er niet achter komt, (iii) de financiële draagkracht van grote financiële instellingen, (iv) de conclusie dat sancties ten bedrage van “enkele duizenden euro” niet als voldoende afschrikkend worden beschouwd.
35. Als dan wordt bedacht dat de bestaande Nederlandse regeling er reeds in voorziet dat aan particulieren die (zonder opzet en zonder daarvan voordeel te hebben) vergeten tijdig hun stemrecht te melden een standaardboete (basisbedrag) € 500.000 wordt opgelegd, dan valt niet in te zien hoe dat volgens de Europese wetgever te laag zou zijn. Het gaat in Nederland zeker niet om boetes van “enkele duizenden euro” zoals dat in sommige landen kennelijk wel het geval was. Een verdere verhoging van de standaardboete (van het toch al forse € 500.000 naar €2 miljoen) brengt een significant risico met zich dat Nederland in vergelijking met andere Europese lidstaten (meer) uit de pas gaat lopen.

Standaardboete behoort niet gelijk te zijn aan boetemaximum (III): boetemaximum is vastgesteld in de veronderstelling dat de daadwerkelijke boete vaak veel lager uitvalt

36. Uit de mededeling van de Commissie blijkt dat de Europese wetgever het boetemaximum juist hoog legt in de veronderstelling dat de daadwerkelijke boete vaak veel lager uitvalt:

“Bovendien is de daadwerkelijk opgelegde sanctie, naar gelang van de omstandigheden van elk afzonderlijk geval, vaak veel lager dan het in de wetgeving bepaalde maximum en wordt niet altijd ten volle gebruikgemaakt van de waaier aan beschikbare sancties. Daarom is het van des te groter belang voor voldoende hoge drempels te zorgen zodat voor alle soorten inbreuken een afschrikkend effect kan worden gesorteerd.”²⁰

37. Het boetemaximum van € 2 miljoen voor natuurlijke personen, zoals neergelegd in de Wijzigingsrichtlijn, is door de Europese wetgever dus gekozen in de veronderstelling dat de daadwerkelijk opgelegde nationale sanctie vaak veel lager zal uitvallen. Ook in dat licht gaat het niet aan om in de Nederlandse wetgeving voor overtredingen door natuurlijke personen de *standaardboete* op het *boetemaximum* te leggen.

III.3.3 Conclusie: heroverweging (en afzien) van opschaling naar boetecategorie 3 aangewezen

38. Concluderend:

- De (hoge) boetemaxima zoals neergelegd door de Europese wetgever in artikel 28 ter Wijzigingsrichtlijn zijn gericht op afschrikking/preventie, door de toezichthouders in staat te stellen om deze hoge maximumboete op te leggen bij een ernstige, opzettelijke, langdurige en herhaalde overtreding die leidt tot hoge verliezen van derden en waarbij de overtreder niet meewerkt met de toezichthouder.

²⁰ Mededeling van de Europese Commissie d.d. 9 december 2010, COM(2010)716, p. 13.

- De Europese wetgever heeft niet beoogd lidstaten te verplichten om een (forse) verhoging van de standaardboetes voor te schrijven, tenzij die standaardboete “enkele duizenden euro” bedroeg en daarom onvoldoende afschrikkend is.
- Integendeel, de Europese wetgever heeft het boetemaximum juist hoog gekozen in de veronderstelling dat doorgaans een veel lagere boete dan het maximum zal worden opgelegd.
- Het (onverplicht) opschalen naar boetecategorie 3 leidt in bepaalde gevallen tot een verhoging van de standaardboete met een factor 200 (20.000% verhoging).
- Het (onverplicht) opschalen naar boetecategorie 3 leidt er bovendien toe dat bij een schending van een meldingsplicht aan een natuurlijk persoon een *standaardboete* wordt opgelegd die even hoog is als de *maximumboete*.
 - Dat is onwenselijk, onder meer omdat recidive dan niet zwaarder kan worden beboet.
 - Het strookt bovendien niet met het voorschrift van de Europese wetgever dat de hoogte van de boete wordt vastgesteld aan de hand van alle omstandigheden van het geval, en de gedachte dat de maximumboete wordt gereserveerd voor de meest ernstige overtredingen waarbij sprake is van opzet, recidive, tegenwerking van de toezichthouder en grote schade bij derden.
- Dat rechtvaardigt heroverweging (en afzien) van het opschalen naar boetecategorie 3, door de bestaande indeling te handhaven.

III.4 Viertel technische opmerkingen bij Artikel II.B Besluit

39. Tot slot nog een viertal opmerkingen van technische aard:

- In Artikel II.B, eerste lid, onder 1^o, dienen artikel 5:25h en artikel 5:25f omgewisseld te worden.
- In Artikel II.B, eerste lid, onder 2^o, is ook artikel 5:44 Wft opgenomen. De verwijzing naar artikel 5:44 Wft dient te worden geschrapt, om de volgende reden. Artikel 5:44 Wft biedt de rechtsgrondslag voor het Besluit melding zeggenschap en kapitaalbelang. In artikel 10 Besluit bestuurlijke boetes financiële sector is artikel 5:44 Wft thans niet opgenomen. Dit is juist, omdat voor het Besluit melding zeggenschap en kapitaalbelang een aparte opsomming is opgenomen, waarbij de relevante bepalingen uit dat besluit worden ingedeeld in boetecategorieën (en wel in boetecategorie 2). Het Besluit (Artikel II.B, tweede lid) voorziet erin dat de boetecategorie voor artikel 5 van het Besluit melding zeggenschap en kapitaalbelang wordt opgehoogd naar categorie 3. Omdat de gedelegeerde bepaling zelf al is ingedeeld in een boetecategorie, is niet nodig dat ook de delegatiebepaling wordt ingedeeld in een boetecategorie. Opnemen van boetecategorie 3 voor artikel 5:44 Wft zou bovendien leiden tot een tegenstrijdigheid. Voor artikelen 6, 7 en 8 van het

Besluit melding zeggenschap en kapitaalbelang wordt (terecht) boetecategorie 2 gehandhaafd. Deze artikelen vinden hun grondslag (mede) in artikel 5:44 Wft. Als voor artikel 5:44 Wft boetecategorie 3 zou worden ingevoerd, is dat tegenstrijdig met de indeling van artikelen 6, 7 en 8 van het Besluit melding zeggenschap en kapitaalbelang (die hun grondslag vinden in artikel 5:44 Wft) in boetecategorie 2. Tot slot is het strikt genomen ook niet juist om artikel 5:44 Wft op te nemen in de lijst met boetecategorieën. Artikel 5:44 Wft bevat een opdracht aan (en bevoegdheidsgrondslag voor) de regering om een AMvB vast te stellen en geen gebods-/verbodsbepaling voor meldingsplichtigen; een meldingsplichtige overtreedt niet artikel 5:44 Wft maar de betreffende bepaling in de AMvB.²¹

- In Artikel II.B, eerste lid, onder 3^o, dient “*artikelen 5:25d en 5:41*” te worden vervangen door “*artikelen 5:25d, eerste en derde lid, en 5:41, eerste en tweede lid*”.
- In Artikel II.B, tweede lid, kan de tekst “*opgesomde artikel*” worden geschrapt.

IV. ARTIKEL III: AANPASSING BESLUIT OPENBARE BIEDINGEN WFT

40. In de Artikel III van het Besluit genoemde subonderdelen van het Besluit openbare biedingen Wft dient slechts “*of 5:25e*” te vervallen, niet tevens “*van de wet*”. De aanduiding “*van de wet*” is immers van belang ter duiding van de – niet geschrapte – verwijzing naar artikel 5:25d in de betreffende subonderdelen.

V. AFRONDING

41. Ik houd mij uiteraard graag beschikbaar indien naar aanleiding van het bovenstaande vragen bestaan.

mr. S.A. Wissing

²¹ Wellicht ten overvloede: de reden dat artikel 5:44 Wft wél is opgenomen in de bijlage bij artikel 1:80 Wft, is dat anders géén voldoende grondslag zou bestaan om een bestuurlijke boete op te kunnen leggen voor overtreding van de artikelen uit het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector.