

HOOFDSTUK 18

OPENBAARMAKING DOOR DE FINANCIËLE TOEZICHTHOUDERS

*Mr. K. Frielink*¹

1 Inleiding

Wat goed toezicht is staat niet in de Wet financieel toezicht, aldus Arnold Schilder.² Dat klopt. En wat slecht toezicht is komt slechts bij flarden via rechtspraak naar buiten. Met name waar het gaat om de AFM bestaat de indruk dat er nogal wat belanghebbenden zijn die de juridische strijd niet aandurven. De reputatieschade die een toezichthouder – terecht of ten onrechte – kan aanrichten heeft mede bijgedragen aan een zekere vrees om (vermeende) daden van slecht toezicht te bestrijden. Zelfs advocaten van de categorie *'don't fear, we are near'* hebben geregeld grote moeite om cliënten ervan te overtuigen dat ze een kansrijke zaak hebben. Het is ook wel begrijpelijk. Toezicht is een doorlopende activiteit en ruzie zoeken met je toezichthouder is gevoelsmatig geen voor de hand liggende optie. En zeker niet met een toezichthouder waarvan de aansprakelijkheid in belangrijke mate is beperkt (art. 1:25d Wft) en die zich dus niet door dreigende aansprakelijkheid geremd zal voelen.

Het uitvaardigen van een openbare waarschuwing en de publicatie van een last onder dwangsom of bestuurlijke boete leiden, zo mag worden aangenomen, tot imagoschade. Blijkens de rechtspraak gaat het volgens de belanghebbende zelf doorgaans om grote en onherstelbare imagoschade. Dat is uiteraard een kwestie van perceptie en kan van geval tot geval verschillen, maar dat er doorgaans een belang is om van 'naming & shaming' gevrijwaard te blijven is evident.

De toezichthouder legt uiteraard de nadruk op het belang van preventie: alleen via een openbare waarschuwing kan het publiek worden

1 Mr. K. Frielink, advocaat en partner bij Spigt Dutch Caribbean te Curaçao.

2 Inleiding tot de forumdiscussie door prof. dr. A. Schilder RA, seminar *'Hervorming financiële toezichtswetgeving'*, gehouden op 6 november 2003, Deventer: Kluwer 2004, p. 53.

geïnformeerd over (vermeend) onbetrouwbare ondernemingen en producten. De publicatie van een last onder dwangsom of bestuurlijke boete heeft (blijkens de wetsgeschiedenis) hetzelfde primaire doel, maar een gewenste gedragsverandering bij financiële ondernemingen, waardoor toekomstige overtredingen (wellicht) kunnen worden voorkomen, alsmede het publieke standje dat de financiële onderneming krijgt (en dat punitief van karakter is³) lijken minstgenomen voor de toezichthouders een welkome 'bijvangst' te zijn. De toezichthouder wil kennelijk ook graag laten zien dat handhavend wordt opgetreden, soms zelfs met een behoorlijke gretigheid.

Hier is sprake van een spanningsveld. Aan het onderwerp publicatie (openbaarmaking) zijn reeds de nodige behartenswaardige woorden gewijd.⁴ Naar verwachting zal het thema nog wel geruime tijd in de belangstelling blijven staan. Het thema heeft in ieder geval mijn belangstelling en deze bundel biedt de gelegenheid om daaraan enkele scherpe woorden te wijden. Mijn conclusie zal zijn dat er een wetswijziging nodig is en ik doe een poging die meteen maar vorm te geven.

2 De openbare waarschuwing

Voor openbare waarschuwingen geldt dat de toezichthouder die *kan* uitvaardigen in de gevallen in de wet genoemd (art. 1:94 Wft).⁵ Indien nodig, aldus de wet, *kan* de toezichthouder de overwegingen die tot die waarschuwing hebben geleid vermelden. Een veel voorkomend geval is de openbare waarschuwing voor aanbieders van financiële producten die niet over de vereiste vergunning beschikken. Het woord 'kan' duidt op een discretionaire bevoegdheid. De uitoefening van die bevoegdheid is in eerste instantie ter beoordeling van de toezichthouder zelf. De toezichthouder kan (te) lichtvaardig tot deze uitoefening besluiten (waarover later

3 Ik stel dit ondanks dat het vaste jurisprudentie is om dit anders (en mijns inziens dus onjuist) te zien.

4 Zie in het bijzonder G.P. Roth, De publicatie van boetes door AFM en DNB, *Ondernemingsrecht* 15 (2009), p. 612-620 en D.R. Doorenbos, *Naming & Shaming* (oratie RUN), Deventer: Kluwer 2007, 120 p. Zie daarnaast mijn commentaar bij Afdeling 1.5.2 Wft in: K. Frielink e.a. (red.), *Commentaar Financieel Recht. Wet op het financieel toezicht (Deel I)*, Den Haag: SDU 2007, p. 250-264.

5 Die gevallen zijn: overtreding van een verbodsbepaling uit de Wft of van art. 1:58, tweede en derde lid, 1:58a, tweede lid, 1:58b, tweede lid, 1:58c, derde lid, 1:59, tweede lid, 1:67, eerste lid, 1:77, eerste lid, derde volzin, 4:4, eerste lid, of 4:4a, of van een bij algemene maatregel van bestuur aangewezen bepaling uit een verordening als bedoeld in art. 288 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie.

meer), maar het omgekeerde geval kan zich natuurlijk ook voordoen. In dat laatste geval heeft de toezichthouder waarschijnlijk een beoordelingsfout gemaakt, of wellicht zelfs zitten slapen.

De bevoegdheid om een openbare waarschuwing uit te vaardigen is *uitsluitend* gegeven om het publiek, dus de consumenten en beleggers op de financiële markten, te waarschuwen en dus om te voorkomen dat zij bij ongewenste transacties betrokken raken. In de toelichting⁶ wordt daaraan toegevoegd dat het uitgangspunt van de waarschuwing niet op bestrafing en niet op afschrikking is gericht. Een punitief element kan in een openbare waarschuwing besloten liggen, maar mag geen doel op zich zijn (geen oogmerk, wel gevolg).

De waarschuwing mag uitsluitend worden gegeven indien deze vanuit een oogpunt van preventie gerechtvaardigd is, derhalve noodzakelijk is ter bescherming van de markt. Preventie betekent hier dat voorkomen wordt dat beleggers en consumenten betrokken raken bij voor hen schadelijke transacties. Er moet dus een evident waarschuwingsbelang zijn.⁷ Uit elke publicatie zal bovendien voldoende duidelijk moeten blijken dat de toezichthouder een redelijk vermoeden heeft dat de desbetreffende onderneming de genoemde regels heeft overtreden. De publicatie mag niet de indruk wekken dat reeds in rechte is vastgesteld dat de overtreding is begaan. Een publicatie mag de onschuldpresumptie nimmer terzijde stellen.⁸ De hier beschreven eisen die aan een waarschuwing worden gesteld brengen mijns inziens mee dat de toezichthouder eerder wel dan niet de overwegingen die tot die waarschuwing hebben geleid moet vermelden, en dat de discretionaire bevoegdheid die uit het woord 'kan' lijkt voort te vloeien in sterke mate is beperkt.

3 Publicatie van een last of bestuurlijke boete

De toezichthouder maakt een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete openbaar nadat het besluit rechtens onaantastbaar is, tenzij de openbaarmaking daarvan in strijd is of zou kunnen komen met het doel

6 *Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 302.*

7 Indien de verwachting gerechtvaardigd is dat de financiële schade voor de desbetreffende onderneming als gevolg van de publicatie substantieel zal zijn, terwijl de meerwaarde van die publicatie om de markt te waarschuwen niet kan worden aangetoond, dan zal een dergelijke publicatie door het EHRM mogelijk toch als sanctie worden aangemerkt (*Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 417*).

8 *Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 417-418.*

van het door de toezichthouder uit te oefenen toezicht op de naleving van deze wet (art. 1:98 Wft). Waar het betreft de meer ernstig geachte overtredingen maakt de toezichthouder een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete bovendien na bekendmaking openbaar, zij het niet eerder dan nadat vijf werkdagen zijn verstreken na de dag waarop het besluit aan de betrokken persoon bekend is gemaakt (art. 1:97 leden 1 en 2 Wft).⁹ De belanghebbende kan trachten de publicatie door middel van een voorlopige voorziening te voorkomen.¹⁰ Als de betrokkene een voorlopige voorziening wil vragen moet hij wel eerst of tegelijkertijd bezwaar hebben aangetekend tegen het boetebesluit van de toezichthouder (connexiteitsvereiste). Een publicatieverbod is niet definitief; de opheffing daarvan kan worden verzocht.¹¹

Ingeval bij wege van voorlopige voorziening een voorgenomen publicatie wordt verboden, dan wordt de uitspraak van de rechter veelal ook niet openbaar gemaakt. Daardoor kunnen andere justitiabelen en niet bij de zaak betrokken advocaten geen kennis nemen van de overwegingen die tot dat verbod hebben geleid. Deze uitspraken worden alleen dan geanonimiseerd gepubliceerd wanneer deze (eenvoudig) kunnen worden ontdaan van alle gegevens die naar de belanghebbende kunnen leiden. En kennelijk is dat anonimiseren steeds lastiger.¹² Bovendien ontstaat door het niet openbaar maken van (een groot deel van) deze uitspraken een vertekend beeld waar het gaat om het functioneren van de toezichthouders. De gevallen waarin de toezichthouders het niet goed doen worden immers aan het zicht van de buitenwereld onttrokken. Ook dat is geen goede zaak.

In art. 1:98 Wft is het uitgangspunt neergelegd dat elk boetebesluit wordt gepubliceerd nadat het onherroepelijk is geworden.¹³ Er kan dus

9 De termijn van vijf werkdagen vangt aan de dag na die van verzending van het bestreden besluit door de toezichthouder (vgl. de artt. 3:41 lid 1 en 6:8 lid 1 van de Algemene wet bestuursrecht).

10 Rb. Rotterdam 16 december 2010, *JOR* 2011/83 m.nt. Nelemans en Živkovič. Blijkens de noot van Voerman en Reijmer bij Rb. Rotterdam, 21 juni 2011, *JOR* 2011/231, kent de toetsing van het verzoek tot schorsing van de vroegtijdige publicatie vier hoofdvragen: (i) is er een overtreding begaan, (ii) is deze overtreding verwijtbaar, (iii) is de toezichthouder in redelijkheid overgegaan tot oplegging van de boete en (iv) is de boete eventueel in strijd met het doel van het toezicht door de toezichthouder (art. 1:97 lid 4 Wft).

11 CBb 24 april 2012, *JOR* 2012/220 m.nt. Voerman. Zie ook CBb 11 februari 2013, *JOR* 2012/112 m.nt. Nuyten.

12 Zie G.R. Roth, *De donkere kamer van het financiële recht, Ondernemingsrecht* 3 (2013), p. 91-92.

13 Zie voor de openbaarmaking van een last onder dwangsom art. 1:99 Wft. Daarover C.M. Grundmann-van de Krol in haar noot bij Rb. Rotterdam 23 september 2010, *JOR* 2010/344 (X/AFM). Zie voorts de noot van S.M.C. Nuyten bij CBb 11 februari 2013, *JOR* 2012/111.

sprake zijn van herhaalde openbaarmaking, eerst ingevolge art. 1:97 Wft en vervolgens ingevolge art. 1:98 Wft. Procedures kunnen enige tijd in beslag nemen, maar dat enkele feit wordt door de rechter onvoldoende geacht voor een beroep op de uitzondering genoemd in art. 1:98 Wft, namelijk dat de openbaarmaking van het besluit in strijd is of zou kunnen komen met het doel van het door de toezichthouder uit te oefenen toezicht op de naleving van de wet.¹⁴ Deze uitzondering is naar mijn smaak te strikt geformuleerd en doet onvoldoende recht aan het feit dat sprake zou moeten zijn van een belangenafweging waarbij moet worden beoordeeld of in het concrete geval de (tamelijk abstracte) algemene belangen die de wet beoogt te dienen zwaarder behoren te wegen dan de belangen van de partij aan wie de boete is opgelegd.

Het systeem is nu zo dat wanneer de toezichthouder het besluit neemt een boete op te leggen (en eventueel overgaat tot openbaarmaking overeenkomstig art. 1:97 Wft), maar tegelijkertijd expliciet de beslissing neemt om te publiceren op grond van art. 1:98 Wft, dat laatste 'besluit' wordt aangemerkt als een voornemen tot publicatie dat geacht wordt in het primaire besluit besloten te liggen.¹⁵ Dit heeft als gevolg dat ingeval het primaire besluit onaantastbaar is geworden, de toezichthouder (alsnog) een besluit inzake publicatie moet nemen, waaromtrent de belanghebbende dan eerst zijn zienswijze moet geven. Als het besluit tot publicatie is genomen kan daarover dan weer geprocedeerd worden. Het lijkt dan voor de hand te liggen om aan te nemen dat de toezichthouder en zonedig de rechter, gezien het tijdsverloop, een belangenafweging moeten maken. De rechter denkt daar anders over. Ik kom daarop nog terug.

Blijkens de MvT¹⁶ is de publicatie van een bestuurlijke boete (art. 1:97 Wft) of dwangsom (art. 1:99 Wft) niet punitief van aard. Deze

14 Rb. Rotterdam 3 maart 2011, *JOR* 2011/148.

15 CBB 11 februari 2013, *JOR* 2013/112 m.nt. Nuyten. Het College overweegt: "Uit de tekst van art. 1:98 Wft vloeit naar het oordeel van het College voort dat pas een besluit kan worden genomen om tot openbaarmaking op grond van dat artikel over te gaan nadat de boete rechtens onaantastbaar is geworden. Die uitleg sluit aan bij de afweging die bij het nemen van een dergelijk besluit moet worden gemaakt inzake de uitzondering op de verplichting de boete op grond van art. 1:98 Wft openbaar te maken. Die afweging dient immers naar zijn aard plaats te vinden op basis van de relevante feiten en omstandigheden op het moment dat de boete openbaar wordt gemaakt; in het geval van art. 1:98 Wft dus nadat de boete rechtens onaantastbaar is geworden. Het voorgaande betekent naar het oordeel van het College dat, voor zover AFM in het boetebesluit van 27 april 2009 een opmerking heeft gemaakt over de openbaarmaking op grond van art. 1:98 Wft, die opmerking moet worden gezien als een aankondiging van het voornemen daartoe".

16 *Kamerstukken II* 2005/06, 29 708, nr. 19, p. 420.

stelling is naar mijn mening onjuist en misleidend. In de MvT wordt verder opgemerkt dat overtredingen waarvoor dergelijke sancties worden opgelegd ernstig zijn te noemen, zodat een verplichte waarschuwing over het algemeen op zijn plaats zal zijn. De wetgever geeft niet aan waarom dat in zijn algemeenheid zou gelden noch wat de ratio van een generieke publicatieplicht is. In beginsel komt de toezichthouder geen discretionaire bevoegdheid toe. Tussen de constatering van een overtreding en het in gang zetten van het boetetraject enerzijds en het moment van openbaar maken (waarschuwen) anderzijds kan echter enige tijd zijn verstreken.¹⁷ Verdedigbaar is daarom dat de toezichthouder zich steeds de vraag moet stellen of een waarschuwing nog wel beantwoordt aan het doel, mede gezien het punitieve element dat nu eenmaal per definitie in een dergelijke openbaarmaking besloten ligt en dus het risico dat art. 6 EVRM wordt geschonden.¹⁸ Daarbij kan de vraag een rol spelen waarom, indien dat mogelijk was in het betrokken geval, geen gebruik is gemaakt van de in art. 1:94 Wft gegeven bevoegdheid om het publiek (preventief) te waarschuwen. Waarom toen niet en nu wel?

De openbaarmaking van het boetebesluit zou in strijd kunnen zijn of komen met het doel van het door de toezichthouder uit te oefenen toezicht op de naleving van de Wft. Als dat het geval is dan blijft de openbaarmaking achterwege (art. 1:97 lid 4 Wft). In zoverre heeft de toezichthouder een (beperkte) discretionaire bevoegdheid. Als de toezichthouder van deze "tenzij-clausule" gebruik maakt, is sprake van een afzonderlijk besluit, althans deze afweging is een onderdeel van het boetebesluit waartegen afzonderlijk bezwaar en beroep kan worden ingesteld. De voorlopige voorzieningen hebben uitsluitend betrekking op dit besluit(onderdeel).

De wetgever wijst er op dat prudentieel en gedragstoezicht sterk van elkaar verschillen. Om die reden zal, zo valt in de parlementaire geschiedenis te lezen, door DNB in het algemeen terughoudend met de publicatieplicht worden omgegaan en zal in de praktijk veelal van de "tenzij-clausule" gebruik worden gemaakt.¹⁹ Daaruit mag naar mijn mening worden afgeleid dat bij de vraag of van deze clausule gebruik zal worden gemaakt, een rol dient te spelen of het *noodzakelijk* is dat het

17 Slechts terzijde wijs ik op de mogelijkheid van onverwijld openbaarmaking van een boetebesluit of een last onder dwangsom (art. 1:100 Wft).

18 Onder meer ook Roth en Van Eersel hebben dit gesignaleerd, G.P. Roth en M. van Eersel, 'Toezicht, handhaving en rechtsbescherming', in: *Inleiding Financieel Recht*, Den Hollander, Deventer 2010, p. 294.

19 *Kamerstukken II 2005/06, 29 708*, nr. 19, p. 421.

publiek wordt gewaarschuwd. Een belangenafweging is dan onvermijdelijk. De toezichthouder zal in het boetebesluit moeten aangeven hoe met de discretionaire bevoegdheid is omgegaan. Het moet gaan om een deugdelijke motivering. Intussen heeft DNB die terughoudendheid laten varen alsof er geen parlementaire geschiedenis bestaat. Uit recente uitspraken betreffende DNB-boetes (inderdaad: de voor de appellant succesvolle zijn niet gepubliceerd) valt dat ook af te leiden. DNB, evenals de AFM al langer, hanteert thans als uitgangspunt dat boetes worden gepubliceerd.

In zijn uitspraak van 11 februari 2013²⁰ overwoog het CBb dat uit de tekst van art. 1:97 leden 1 en 4 Wft voortvloeit dat de toezichthouder (in dit geval: de AFM) verplicht is een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete openbaar te maken, en dat deze openbaarmaking slechts dan achterwege blijft indien die in strijd is of zou kunnen komen met het doel van het door de toezichthouder uit te oefenen toezicht op de naleving van de Wft.²¹ Voor een verdere belangenafweging, naast die van lid 4, is naar het oordeel van het College geen plaats. Wat het College daarmee in feite zegt is dat ook tot publicatie moet worden overgegaan wanneer het doel redelijkerwijs niet (meer) kan worden gediend. Kennelijk ziet het College op basis van de wettekst geen mogelijkheid om tot een ander oordeel te komen.

Aangezien de publicatie van het boetebesluit, zoals het College overweegt, mede een generaal preventief effect heeft, laat zich in de regel voorspellen hoe bij de toezichthouder (in het bijzonder de AFM) die (beperkte) belangenafweging zal uitvallen. In dit geval ging het nota bene om een bestuurlijke boete wegens het niet beschikken over een vergunning, welke overtreding al een jaar voor de openbaarmaking was beëindigd met het alsnog verlenen van een vergunning. Het valt niet goed in te zien dat het doel van de wet wordt bereikt met deze *'naming & shaming'*, temeer niet nu het generaal preventieve effect evenzeer kan worden bereikt door openbaarmaking van de boete zonder de betrokkene met naam en toenaam te noemen. Het College neemt echter een ander standpunt in. Het CBb oordeelt dat in het midden kan worden gelaten of de openbaarmaking moet worden aangemerkt als een punitieve sanctie. Die vraag behoort de rechter nu juist niet in het midden te laten. Dit temeer omdat de discussie over de vraag of sprake is van een punitief oogmerk of

20 CBb 11 februari 2013, JOR 2013/110 m.nt. Nuyten.

21 Het CBb overweegt voorts dat uit de tekst van art. 1:98 Wft voortvloeit dat pas een besluit kan worden genomen om tot openbaarmaking op grond van dat artikel over te gaan nadat de boete rechtens onaantastbaar is geworden.

(onvermijdelijk) punitief gevolg, in mijn beleving geen zinvolle discussie is als de belangen van de overtreder sowieso niet worden meegewogen.

Het is dan ook redelijk onbegrijpelijk dat dit element in twee instanties terzijde wordt geschoven. Het punitieve karakter is naar mijn mening onlosmakelijk met de openbaarmaking verbonden. Wil men dat punitieve karakter oprecht geen rol laten spelen, dan zou de naam van de betrokkene niet openbaar moeten worden gemaakt. De tekst van de wet biedt die mogelijkheid ook. Mogelijk is de gedachte dat de generaal preventieve werking wordt versterkt door het juist wel vermelden van de naam, omdat potentiële overtreeders wellicht sterker worden afgeschrikt als zij weten dat ook zij het risico lopen op enig moment publiekelijk aan de schandpaal te worden genageld. Als dat de achterliggende gedachtegang is dan is er alle reden om te kiezen voor een wettelijk systeem waarin ook de belangen van de betrokken partij een serieus te nemen factor zijn.

Dat de openbaarmaking slechts dan achterwege blijft indien die in strijd is of zou kunnen komen met het doel van het door de toezichthouder uit te oefenen toezicht op de naleving van de Wft is een negatief geformuleerd criterium. De kernvraag zou moeten zijn of dat doel met de openbaarmaking wordt gediend. En in het bijzonder of dat doel wordt gediend door de belanghebbende met naam en toenaam te noemen. Welk doel is ermee gediend om openbaar te maken dat X BV tot twee jaar geleden niet over de vereiste vergunning beschikte en dus handelde in strijd met de wet, maar sindsdien wel over een vergunning beschikt? Dat leidt alleen maar tot verwarring. Dat de toezichthouder bij een dergelijke publicatie een eigen belang heeft lijkt evident. Het belang van de toezichthouder is er in gelegen om te laten zien dat handhavend wordt opgetreden en dat de toezichthouder bestaansrecht heeft. Het noemen van een naam verhoogt waarschijnlijk de kans op publiciteit. Juist omdat eigenlijke en oneigenlijke belangen hier door elkaar dreigen te lopen dient er een door de rechter toetsbare belangenafweging te worden gemaakt, waarin ook de belangen van de betrokken partij worden meegewogen.

4 Hoe verder?

Opzet en inhoud van de huidige regeling zijn te star en dus onbevredigend. De regeling van de openbaarmaking is ook pas in een laat stadium en zonder dat er voldoende tijd was voor een behoorlijke discussie in de

Wft opgenomen.²² Die discussie is na de invoering in volle omvang losgebarsten. En terecht!

Er wordt, blijkens diverse publicaties, ernstig getwijfeld aan de mate van rechtsbescherming die deze regeling biedt. Aan de rechter worden onvoldoende mogelijkheden voor een meer passende belangenafweging geboden. De vraag kan worden gesteld of het niet zinvol zou zijn om te onderzoeken in welke gevallen het element “naming & shaming” bijdraagt aan of noodzakelijk is voor de doelstellingen van de wet. Het spreekt voor zich dat wanneer de markt wordt gewaarschuwd voor een aanbieder van financiële producten die niet over de vereiste vergunning beschikt, de naam van die aanbieder wordt genoemd. Potentiële afnemers van dat product weten dan dat zij voor deze partij moeten uitkijken. Maar wanneer het gaat om de publicatie van een (definitieve) boete is dat niet per definitie zo vanzelfsprekend. Bij lang niet alle overtredingen gaat het om ernstige zaken en evenmin om kwaadwillende partijen. Is het dan redelijk dat de betrokkenen desondanks met naam en toenaam in het publieke beklagdenbankje worden geplaatst? Mij lijkt dat de vraag stellen, haar meteen beantwoorden is.

De ernst van de overtreding zou een factor moeten zijn in het kader van een door de toezichthouder te maken en door de rechter te toetsen belangenafweging. Dit klemt temeer zolang het boetebesluit of het besluit tot het opleggen van een dwangsom nog niet onherroepelijk is geworden. Openbaarmaking zou, even afgezien van de gevallen waarin de belangen van ‘de’ markt zeer zwaar wegen, meer het karakter van een *ultimum remedium* moeten hebben. Gezien de recente uitspraak van het College van Beroep voor het bedrijfsleven is daarvoor een wetswijziging noodzakelijk. Voor wat betreft het onderwerp van deze bijdrage doe ik maar meteen een poging.

De aanhef van art. 1:97 lid 1 Wft zou als volgt kunnen luiden:

“De toezichthouder kan een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete ingevolge deze wet na bekendmaking openbaar maken, indien de bestuurlijke boete is opgelegd terzake overtreding van: (...)”

Art. 1:97 lid 4 Wft zou kunnen luiden:

“De toezichthouder maakt het in het eerste lid bedoelde besluit slechts openbaar indien het doel van het door de toezichthouder uit te oefenen toezicht op de naleving van deze wet zulks bepaaldelijk vordert.”

22 C.M. Grundmann-van de Krol, *Koersen in de mist: op weg naar transparante wetgeving?* (oratie RUN), Den Haag: Boom Juridische Uitgevers 2010, p. 60.

Art. 1:98 zou kunnen luiden:

“Onverminderd artikel 1:97 kan de toezichthouder een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete ingevolge deze wet openbaar maken, nadat het rechtens onaantastbaar is geworden, indien het doel van het door de toezichthouder uit te oefenen toezicht op de naleving van deze wet zulks bepaaldelijk vordert.”

Art. 1:99 lid 1 Wft zou kunnen luiden:

“De toezichthouder kan een besluit tot het opleggen van een last onder dwangsom ingevolge deze wet openbaar maken wanneer een dwangsom wordt verbeurd, indien het doel van het door de toezichthouder uit te oefenen toezicht op de naleving van deze wet zulks bepaaldelijk vordert.”

Aan de opsomming in art. 1:101 Wft zou dan art. 1:98 Wft moeten worden toegevoegd.

5 Een persoonlijke noot

Unfortunately, the regulatory system that exists today is still pretty much the prototype design. Deze uitspraak had zomaar uit de mond van Christel Grundmann kunnen komen. Aan haar heeft het echter niet gelegen. In 2007 verzuchtte zij:

“Mijn opwinding betreft niet zozeer een specifieke regel, maar de planning, behandeling en nazorg van nieuwe wet- en regelgeving op het terrein van het effectenrecht / financieel recht. (...) Het Wft-project had kunnen leiden tot effectieve wetgeving van hoge kwaliteit. (...) Van aanvang aan was er ‘vreselijke haast’ en werd aan het belang van een tijdige implementatie van Europese richtlijnen een lage prioriteit toegekend”.²³

Christel Grundmann is het levende bewijs van de stelling dat hartelijkheid en financieel recht elkaar niet noodzakelijk uitsluiten. In 1998 vroeg zij mij om een noot voor *JOR* te schrijven, hoewel ik een half jaar daarvoor

23 C.M. Grundmann-van de Krol, ‘De Wft: Opzij opzij opzij we hebben vreselijke haast!’ in: *Bouwen en bezinning. Regels van wenselijk en onwenselijk financieel recht* (Lustrumbundel 2007 Vereniging voor Effectenrecht), Deventer: Kluwer 2007, p. 125-136.

Nederland voor Curaçao had ingeruild.²⁴ Een jaar of vijf daarna vroeg zij of ik tot de redactie van *JOR* wilde toetreden en tezamen met haar de rubriek bank- en effectenrecht voor mijn rekening zou willen nemen. Als ik mij dat goed herinner was dat ergens eind 2002. Tot haar afscheid van de redactie eind 2011 heb ik zeer intensief met Christel mogen samenwerken. Naast allerlei andere teksten zijn alle concept-noten van mijn hand in deze periode door haar beoordeeld, en omgekeerd overigens ook. Wij wisselden in die 13 jaar vele honderden e-mails uit, voerden talloze telefoongesprekken en zagen elkaar gemiddeld één à twee keer per jaar. Onze samenwerking was niet alleen bijzonder plezierig, maar ik heb in die periode ook buitengewoon veel van haar geleerd. In het effectenrecht is 'Grundmann' een begrip, mede omdat zij art. 1:94 Wft bij wege van analogie op zichzelf toepaste en menig openbare waarschuwing richting de wetgever heeft uitgevaardigd, steevast onder vermelding van de overwegingen die tot die waarschuwing hebben geleid. En voor mij zijn de begrippen 'Grundmann' en 'grondigheid' synoniemen geworden. Mijn waardering voor Christel, als mens en leermeester, is zelfs niet in superlatieven te beschrijven.

24 Mijn eerste noot is die bij Hof Den Haag 24 juni 1997, *JOR* 1998/45 (*Turkse Banken/ABN Amro*). De eerste noot van Christel was die bij Pres. CBb 19 april 1996, *JOR* 1996/86 (*Alpina/STE*).

