

Handelingen
Nederlandse Juristen-Vereniging

134e jaargang/2004-I

Het advies en de rol van de adviseur

Preadviezen van

Prof. dr. A. Schilder RA/mr. W.H.J.M. Nuijts

Mr. D.C. Meerburg

Prof. mr. S.C.J.J. Kortmann

KLUWER 

Deventer – 2004

Omslag: Corps 3 op 2 BNO, Den Haag

© 2004 S.C.J.J. Kortmann, D.C. Meerburg, W.H.J.M. Nuijts, A. Schilder

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag zonder voorafgaande toestemming van de uitgever worden verveelvoudigd of openbaar gemaakt.

Voorzover het maken van kopieën uit deze uitgave is toegestaan op grond van art. 16b Auteurswet 1912 jo. het Besluit van 20 juni 1974, Stb. 351, zoals gewijzigd bij Besluit van 23 augustus 1985, Stb. 471, en art. 17 Auteurswet 1912, dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoedingen te voldoen aan de Stichting Reprorecht Hoofddorp (Postbus 3060, 2130 KB).

Hoewel aan de totstandkoming van deze uitgave de uiterste zorg is besteed, aanvaarden de auteur(s), redacteur(en) en uitgever(s) geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten en onvolkomenheden, noch voor gevolgen hiervan.

ISBN 90-13-01617-0

NUR 827-702



Arnold Schilder (1948) is directeur van De Nederlandsche Bank NV en in het bijzonder belast met het prudentieel toezicht financiële instellingen. Tevens is hij bestuurslid van de Pensioen- en Verzekeringskamer. Voorts is hij part time hoogleraar Accountantscontrole aan de Universiteit van Amsterdam.

Hij is onder meer lid van het Bazels Comité van Bankentoezichthouders en voorzitter van de Accounting Task Force van dit Comité. Ook is hij voorzitter van de Raad van Financiële Toezichthouders (RFT) en lid van de Standards Advisory Council van de International Accounting Standards Board.

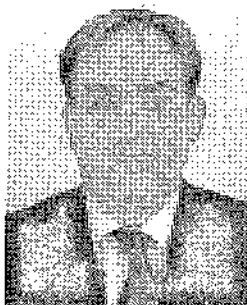
In 1994 en 1995 was hij voorzitter van het Koninklijk NIVRA.

Tot en met 30 juni 1998 was hij partner van PricewaterhouseCoopers.

Schilder studeerde theologie, hoofdvak ethiek (doctoraal-examen RU Utrecht 1974) en accountancy (NIVRA-diploma 1980). Hij promoveerde tot doctor in de economische wetenschappen in 1994 aan de RU Groningen op een onderzoek over de onafhankelijkheid van accountants.

Schilder publiceerde artikelen en boeken op het terrein van toezicht, accountantscontrole, beroepsethiek, corporate governance en financiële verslaggeving.

Schilder heeft in 2001 de onderscheiding van Ridder in de Orde van Oranje Nassau ontvangen voor zijn bijdrage aan de ontwikkeling van Almere.



Wijnand Nuijts is sinds januari 2003 verbonden aan De Nederlandsche Bank. Tot 2003 heeft hij (achtereenvolgens) ervaring opgedaan als advocaat in de ondernemingsrecht en procesrechtpraktijk van het toenmalige kantoor Trenité Van Doorne te Amsterdam. Vervolgens is hij enige tijd als bedrijfsjurist verbonden geweest aan De Ster Holding BV. Direct voorafgaand aan zijn indiensttreding bij De Nederlandsche Bank heeft hij ervaring opgedaan als adviseur fusies & overnames bij Deloitte & Touche Corporate Finance. Hij is afgestudeerd in zowel de internationaal-juridische als civielrechtelijke studierichting te Leiden in 1992. Hij is getrouwd heeft twee kinderen.



Dirk C. Meerburg (1949) studeerde rechten aan de Rijksuniversiteit Utrecht, waar hij in 1973 afstudeerde. Daarna (1973-1974) was hij wetenschappelijk medewerker op het Europa Instituut in Utrecht, redactiesecretaris van *Ars Aequi* en stagiaire bij de Europese Commissie in Brussel. In 1974-1976 studeerde hij aan Harvard Law School, waar hij in 1975 zijn LL.M. haalde. Vanaf medio 1976 tot medio 1977 was hij werkzaam op het Amerikaanse advocatenkantoor Sullivan & Cromwell in New York. Vanaf najaar 1977 is hij werkzaam als advocaat. In 1997/1998 was hij als 'visiting scholar' een half jaar verbonden aan Harvard Law School. Dirk Meerburg is compagnon bij De Brauw Blackstone Westbroek.



Bas Kortmann (1950) studeerde rechten aan de Rijksuniversiteit Groningen.

Van 1973-1977 was hij wetenschappelijk medewerker burgerlijk recht aan de Katholieke Universiteit Nijmegen. In 1977 promoveerde hij cum laude aan deze universiteit op 'Derden'-werking van aansprakelijkheidsbedingen. Van 1978-1984 was hij advocaat te Nijmegen. In 1984 werd hij benoemd tot hoogleraar burgerlijk recht aan de juridische faculteit van de KUN. Hij is raadsheer-plaatsvervanger in het Hof Den Bosch en in het Hof Arnhem, voorzitter van het bestuur van het Centrum voor Postdoctoraal Onderwijs (CPO), het bestuur van het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht (OO&R) en het bestuur van de Stichting Grotius Academie. Ook is hij voorzitter van de Commissie Insolventierecht. Voorts vervult hij diverse nevenfuncties, waarvan de meeste in het bedrijfsleven, en treedt hij op als arbiter en geeft hij adviezen.

Inhoud

Prof. dr. A. Schilder RA/mr. W.H.J.M. Nuijts

Advies in vertrouwen; vertrouwen in advies 1

Mr. D.C. Meerburg

De juridisch adviseur en bescherming van
derden-beleggers – De advocaat in spagaat? 105

Prof. mr. S.C.J.J. Kortmann

Het professioneel juridisch advies 199

Advies in vertrouwen; vertrouwen in advies

Prof. dr. A. Schilder RA

Mr. W.H.J.M. Nuijts

Inhoud

<i>Executive Summary</i>	3
<i>Hoofdstuk 1 Inleiding</i>	5
<i>Hoofdstuk 2 Het professionele advies</i>	13
2.1 Enkele opmerkingen vooraf	13
2.2 De aard van het professionele advies	14
2.3 Onderscheid informatieverstrekking en advies	17
2.4 Tussensamenvatting	20
2.5 Zorgplicht van de adviseur	20
2.6 Eigen verantwoordelijkheid van de geadviseerde	24
2.7 Zorgplicht en eigen verantwoordelijkheid in de stadia van het professioneel advies	28
2.8 Vertrouwensplichten	33
2.9 Tussensamenvatting	36
2.10 Maatschappelijke ontwikkelingen	37
2.11 Capita selecta	43
2.11.1 De accountant	43
2.11.1.1 Inleidende opmerkingen	43
2.11.1.2 Onafhankelijkheidsvoorschriften	46
2.11.1.3 Verenigde Staten: Sarbanes-Oxley Act	49
2.11.1.4 Nederland: Wet toezicht accountantsorganisaties	54
2.11.1.5 Conclusie accountant	57
2.11.2 De financiële dienstverlener onder de Wet financiële dienstverlening	58
2.11.2.1 Inleidende opmerkingen	58
2.11.2.2 Onafhankelijkheidsvoorschriften	60

2.11.2.3	Conclusie Wfd	61
2.12	Conclusie professioneel advies	62
<i>Hoofdstuk 3 Financieel toezicht en de rol van advies</i>		64
3.1	Inleidende opmerkingen	64
3.2	De functie en doelstelling van het prudentiële toezicht	65
3.3	De redelijk handelend toezichthouder	69
3.4	Eigen verantwoordelijkheid onder toezicht gestelde	76
3.5	De relatie tussen toezichthouder en onder toezicht gestelde tijdens het toezicht	80
3.5.1	Preventief toezicht in het kader van markttoetreding	80
3.5.1.1	De regels	80
3.5.1.2	Toetsend beoordelen of adviseren? Het advies als onderdeel van het preventief toezicht	81
3.5.1.3	Conclusie	84
3.5.2	Lopend toezicht op de naleving en de eigen verantwoordelijkheid van toezichthouder en onder toezicht gestelde	86
3.5.3	Handhavingstoezicht	88
3.6	Conclusie toezicht	90
<i>Hoofdstuk 4 Eindoverwegingen</i>		92
<i>Bibliografie</i>		97

Executive summary

In dit Preadvies over 'Advies' constateren we in hoofdstuk 1, dat het in onze maatschappij steeds moeilijker wordt om zelfstandig verantwoordelijke keuzes te maken. In een complexe en snel veranderende omgeving is veel hoogwaardige informatie nodig, op grond waarvan afwegingen en keuzes gemaakt moeten worden. In deze context vervullen professionele adviseurs een steeds belangrijkere rol. Dit brengt ook risico's met zich mee, zoals ten aanzien van onduidelijke verantwoordelijkheidsverdeling tussen adviseur en geadviseerde en de kwaliteit van het advies. De overheid streeft ernaar dergelijke risico's te beperken, en aldus het maatschappelijk vertrouwen te vergroten, onder meer door toezicht op adviseurs en financiële instellingen. In hoofdstuk 2 wordt het professionele advies geanalyseerd (waarbij wij veel aandacht besteden aan 'financieel gerelateerde' advisering). We gaan daarbij in op de aard van het advies, de relatie tot informatieverstrekking, de zorgplicht van de adviseur en de eigen verantwoordelijkheid van de geadviseerde. Recente maatschappelijke ontwikkelingen krijgen de aandacht, evenals het aanstaande toezicht op accountants en financiële dienstverleners. We concluderen tot enkele kernwaarden van advisering: belangenbehartiging, zorgplicht van de adviseur, eigen verantwoordelijkheid van zowel adviseur als geadviseerde, onafhankelijkheid van de adviseur en wederzijds vertrouwen. De bescherming en behartiging van het belang van de consument is de rode draad in het toezicht op adviseurs. Inventariseren, analyseren en informeren zijn essentiële fasen in het adviesproces. Complementair daaraan is dat de geadviseerde in al deze fasen ook een eigen verantwoordelijkheid heeft.

In hoofdstuk 3 maken wij een verkennend uitstapje naar het financiële toezicht, in het bijzonder het prudentiële banktoezicht van De Nederlandsche Bank. We constateren dat de kernwaarden van advisering uit hoofdstuk 2 ook relevant zijn voor toezicht. Tegelijk analyseren we dat er een duidelijk verschil is in bijvoorbeeld de zorgplicht van de adviseur, gegeven de rol van de adviseur jegens de geadviseerde, versus de vereiste zorgvuldigheid van de toezichthouder. Dit luistert extra nauw in zoverre binnen het toezichtproces sprake is van advisering als deelproces. Dit speelt in het bijzonder een rol bij de fase van de markttoetreding in de voorfase van het reguliere toezicht. We constateren dat duidelijkheid over dit 'adviestraject' belangrijk is, om de eigen verantwoordelijkheden van partijen helder te houden. Ook gaan we in op het belang van een goede overlegrelatie, en de toenemende

nadruk op de eigen verantwoordelijkheid van de onder toezicht staande instelling in de complexe economische en toezichtomgeving.

In hoofdstuk 4 vatten we een en ander samen. Een volwassen maatschappelijk proces dient te worden gekenmerkt door volwaardige partijen die hun eigen verantwoordelijkheden kennen en waar nodig nemen, ook wanneer zij worden ondersteund door adviseurs of toezichthouders. Maar omdat dat ideaal wel achter de horizon zal blijven, hebben toezichthouders ten principale te handhaven. Aan het einde van de dag zal elke partij helder moeten hebben hoe hij zijn verantwoordelijkheden heeft ingevuld. Op die basis is maatschappelijk vertrouwen mogelijk.

Hoofdstuk 1 Inleiding

Een van de uitgangspunten van ons maatschappelijk verkeer is, dat ieder individu de vrije beschikking heeft over zijn eigen leven. Deze handelingsvrijheid, die in het juridische verkeer de vorm heeft gekregen van contractsvrijheid, geeft eenieder de mogelijkheid zelfstandig beslissingen te nemen en schept de basis voor een vrije persoonlijke ontplooiing.¹ Een ander uitgangspunt van het maatschappelijk verkeer is de verantwoordelijkheid voor eigen daden en beslissingen. Dit betekent enerzijds dat eenieder in het maatschappelijk verkeer voor zijn eigen belang moet opkomen (in de wetenschap dat anderen dat ook zullen en mogen doen). Anderzijds vloeit uit de eigen verantwoordelijkheid voort, dat de gevolgen van daden en beslissingen zelf gedragen moeten worden. Dat betreft niet alleen de gevolgen voor eigen lijf en goed. Onder omstandigheden kunnen dat ook de gevolgen zijn die anderen van genoemde beslissingen of daden ondervinden. Immers, een derde uitgangspunt van ons maatschappelijk en rechtsverkeer is, dat individuen (onder omstandigheden) rekening moeten houden met de gerechtvaardigde belangen van anderen.² Deze zorgplicht heeft zijn grondslag in de gedachte dat de individuele handelingsvrijheid slechts bestaat, zolang de uitoefening daarvan verenigbaar is met de vrijheid van de ander.³

In het algemeen zal een mens in de uitoefening van zijn handelingsvrijheid streven naar verantwoorde beslissingen, dat wil zeggen beslissingen die gunstig zijn voor hemzelf en zo min mogelijk schadelijk zijn voor zijn omgeving. Voorts zal een mens in het algemeen geneigd zijn de risico's en onzekerheid die aan beslissingen verbonden zijn tot een aanvaardbaar minimum te beperken. Onzekerheid kan worden verminderd door informatie. Informatie geeft inzicht in de uitgangspunten en gevolgen van een beslissing; inzicht bevordert verantwoorde keuzes. Keuzes ook die aansluiten bij de eigen voorkeuren en persoonlijke behoeftes. Hierdoor worden (kosten die verband houden met) verkeerde beslissingen (zoveel mogelijk) voorkomen. Het voorgaande kan (voor de economische context) als volgt worden verwoord:

1. Nieuwenhuis (1999), p. 26.
2. Nieuwenhuis (1999), p. 30 onder verwijzing naar *Baris/Riezenkamp*, HR 15 november 1957, NJ 1958, 67.
3. Hartlief (2003), p. 5.

'The role of information in the economy is stated here in a nutshell: information is the essential ingredient of choice and choice among scarce resources is one of the central questions of economics.'

Lack of information impairs one's ability to make decisions of the fully rational kind postulated in economic discourse. Decisions must therefore be made in the presence of uncertainty. In many instances uncertainty will cause people to take decisions different from what they would have been under circumstances of abundant information. As information becomes subsequently available, such decisions may appear in retrospect to have been erroneous. They entail a loss or a failure to obtain a gain which it would have been possible to avoid with better information. Uncertainty is generally a source of disutility and information is the antidote to it. In most cases efficiency will be enhanced by moves which improve the flow of information in society.'

Aldus Mackaay (1980), p. 115. Zie ook Rehm (2003), p. 24 e.v. (met behandeling van relevante schrijvers als Hayek en Stigler); Barendrecht/Van den Akker (1999), p. 15-24.

Gesteld kan worden dat het in onze maatschappij steeds moeilijker wordt om zelfstandig verantwoorde keuzes te maken. Dit heeft te maken met het feit dat slechts zeer weinigen in staat zijn de informatie die nodig is om op uiteenlopende terreinen onderbouwde beslissingen te nemen, te verzamelen, te analyseren en te beoordelen. Dit heeft diverse redenen (die hieronder in paragraaf 2.10 nader toegelicht zullen worden): de explosieve toename van de beschikbaarheid van kennis en informatie, de steeds verder gaande specialisatie, verdieping en fragmentatie van kennis, de toenemende complexiteit van producten en diensten (die voor steeds grotere groepen beschikbaar worden) en de toenemende regeldichtheid.

Daar waar personen wegens een informatiedeficit (al dan niet veroorzaakt door een tekortschietende markt- of producttransparantie) en ondanks eigen pogingen informatie te bemachtigen, problemen hebben met het inschatten van de risico's van hun handelen, kan assistentie gewenst zijn. Dan kan men ervoor kiezen zich voor bijstand te wenden tot bijv. een professioneel adviseur. Een professioneel adviseur zal in het algemeen wegens zijn deskundigheid worden ingeschakeld, met name wanneer de cliënt zelf over onvoldoende kennis en vaardigheden beschikt.⁴ Die deskundigheid (op een specifiek terrein)

4. Grunewald (1982), p. 630.

stelt de adviseur in staat de cliënt te informeren over de gevolgen en eventuele risico's van bepaalde beslissingen. Op basis van die inzichten kan de cliënt in staat worden gesteld zelfstandig een verantwoorde beslissing te nemen,⁵ dat wil zeggen een beslissing die risico's beperkt en vermijdt. Aldus levert advies een bijdrage (i) aan de totstandkoming van het oordeel dat ten grondslag ligt aan een beslissing die een ander heeft te nemen⁶, en (ii) aan het vermijden en beperken van risico's die aan een beslissing verbonden zijn.

Soms ook schiet de overheid te hulp bij de bescherming van de belangen van burgers, bijvoorbeeld door het opleggen van informatieverplichtingen aan aanbieders van producten en diensten. Bij het opleggen van die verplichtingen beziet de overheid de burger *'niet primair als een "zielig" iemand die bescherming nodig heeft, maar als een volwaardige marktpartij, die gebruik makend van de hem ter beschikking staande middelen in staat geacht moet worden voor zijn belangen op te komen.'* Met het oog hierop, heeft de overheid ('slechts') *'tot taak te bevorderen dat consumenten ten opzichte van aanbieders in een evenwichtige positie staan en de voorwaarden te scheppen voor een effectief functioneren van de markt.'*⁷

Een voorbeeld van een 'wettelijke' informatieverplichting is de op aanbieders van bepaalde financiële diensten rustende plicht consumenten door middel van een Financiële Bijsluiter te informeren over zogeheten *'complexe financiële producten'*.⁸ Deze verplichting werd

5. Pinna (20030, p. 18: *'Advice is used as a tool to make informed choices in almost all areas of society and often forms the basis of major business and personal decisions. ...*
6. Dit gebeurt bij het advies overigens niet uitsluitend door het verschaffen van informatie; advies is meer dan informatieverstrekking alleen. Zie hiervoor par. 2.3.
7. Kamerstukken II 1996-1997, 23 162, nr. 7, p. 4 en p. 7. Aan deze uitspraken ligt een ander uitgangspunt ten grondslag. De overheid gaat er blijkens de brief van de Staatssecretaris op p. 6 vanuit, dat de algemene ontwikkeling van de bevolking op een goed peil ligt, *'zodat consumenten in de regel in staat geacht mogen worden de geboden informatie op waarde te schatten. In het algemeen zijn markten en producten voldoende doorzichtig voor de consument. In bepaalde gevallen [...], of bij nieuwe distributiekkanalen als de elektronische snelweg, kan er echter aanleiding bestaan voor speciale aandacht van de overheid. Ook ten aanzien van sommige financiële diensten wordt onder meer door de consumentenorganisaties om overheidsaandacht gevraagd.'*
8. Besluit van 20 december 2001, houdende regels met betrekking tot het door financiële ondernemingen ter beschikking stellen van een financiële bijsluiter bij complexe financiële producten, Stb. 2001, 670. Met de Nadere regeling →

noodzakelijk geacht vanwege de verstreckende en langdurige financiële gevolgen die een verkeerde keuze voor een financieel instrument kan hebben.⁹ Bij het ontwerpen van de bepalingen over de Financiële Bijsluiter werd als uitgangspunt genomen *'de idee dat de eigen verantwoordelijkheid van consumenten in een steeds dynamischer financieel speelveld zijn basis vindt in adequate informatieverstrekking'*.¹⁰

Aldus lijkt de toenemende complexiteit van onze maatschappij geen afbreuk te doen aan het uitgangspunt dat ieder individu verantwoordelijk is voor zijn eigen daden. Wel is het zo dat assistentie daarbij soms noodzakelijk kan zijn. Dan wel in de vorm van voorwaarden-scheppend optreden van de zijde van de overheid, dan wel door het inroepen van deskundig advies. Aldus heeft de professioneel adviseur een belangrijke rol in het maatschappelijk proces van risicobeheersing. Voor een effectieve en geloofwaardige uitoefening van die functie is het noodzakelijk dat de adviseur, in de meest brede zin van het begrip, publiek vertrouwen geniet. Zonder vertrouwen zal de adviseur niet worden ingeschakeld en zal hij zijn functie niet kunnen vervullen. Van een adviseur wordt verwacht dat hij deskundig is, dat hij de belangen die hij geroepen is te dienen op een zorgvuldige wijze behartigt en dat hij op onafhankelijke wijze tot een objectief oordeel komt, zonder dat hij zich daarbij laat leiden door persoonlijke belangen of door de belangen van anderen dan degenen wiens belangen hij behartigt.¹¹

Het spreekt voor zich dat maatschappelijk vertrouwen zich uitstrekt tot buiten de relatie tussen publiek en adviseur. Vertrouwen is een voorwaarde voor een efficiënt en effectief verlopend maatschappelijk

→ financiële bijsluiter, Stcrt 121, 28 juni 2002, heeft de AFM voor de gehele financiële sector regels gesteld ter uitvoering van het Besluit Financiële Bijsluiter. Een 'complexe financieel product is een *'financiële dienst of een financieel product, samengesteld uit componenten die behoren tot verschillende soorten financiële diensten of financiële producten (sparen, lenen, beleggen, verzekeren) en waarvan de waarde van tenminste één der componenten afhankelijk is van de ontwikkeling op financiële markten of andere markten'*.

9. Kamerstukken II 1996-1997, 23 162, nr. 7, p. 18.

10. Zie brief Minister van Financiën van 8 juli 1999, Kamerstukken II 1998/1999, 26 676, nr. 1, p. 1.

11. Dat hoeft niet altijd het belang van de cliënt te zijn. Voor een accountant staat primair het publiek belang van een betrouwbare verslaggeving voorop; het belang van zijn cliënt is – gechargeerd gesteld – secundair. Voor de advocaat ligt dat anders; hij oefent zijn taak alleen goed uit indien hij uitsluitend de belangen van de cliënt voor ogen houdt (zie Inleiding op de Gedragsregels 1992, Vademecum advocatuur).

en economisch verkeer. Meer nog, vertrouwen is essentieel voor een vrije en open maatschappij waarin individuen en instellingen op eerlijke en voorspelbare voorwaarden met elkaar omgaan. Fukuyama¹² zegt het als volgt:

'Communities depend on mutual trust and will not arise spontaneously without it. [...] Trust is the expectation that arises within a community of regular, honest and co-operative behaviour, based on commonly shared norms, on the part of members of the community. Those norms can be about deep 'value' questions like the nature of God or justice, but they also encompass secular norms like professional standards and codes of behaviour. That is, we trust a doctor not to do us deliberate injury because we expect him to live by the Hippocratic oath and the standards of medical profession.'

En even later:

'But while contract and self-interest are important sources of association, the most effective organizations are based on communities of shared ethical values. These communities do not require extensive contract and legal regulation of their relations because prior moral consensus gives members of the group a basis for mutual trust. [...] The group, moreover, has to adopt common norms as a whole before trust can become generalized among its members.'

Vertrouwen heeft dus iets van voorspelbaarheid, van gehonoreerde verwachtingen. Zoals de verwachting dat eenieder in beginsel verantwoordelijk is voor zijn eigen lot. Maar ook dat we ervan uit mogen gaan dat bij de uitoefening van vrijheid rekening wordt gehouden met de belangen van een ander. Indien er belemmeringen zijn om op verantwoorde wijze invulling te geven aan de eigen verantwoordelijkheid, dan ligt assistentie voor de hand. Met betrekking tot een aantal gevallen heeft de overheid erkend, dat de burger die assistentie nodig heeft (zie hierboven). Zoals wij boven zagen, richt de overheid zich daarbij in eerste instantie op het scheppen van voorwaarden waaronder het individu zijn eigen verantwoordelijkheid ten opzichte van anderen kan nemen. Informatieverstrekking, het opheffen van ongelijkheden in (rechts)positie etcetera.

Het is echter mogelijk dat dergelijke regelingen, eventueel aangevuld met assistentie van een professioneel adviseur, onvoldoende bescherming bieden tegen allerhande maatschappelijke risico's. In dergelijke

12. Fukuyama (1995), p. 25-27.

situaties ligt er een rol voor de overheid om de belangen van individuele burgers te beschermen, zeker waar de aantasting van die belangen maatschappelijk en politiek onaanvaardbaar wordt gevonden.¹³ In het huidige tijdsgewricht, waarin begrippen als marktwerking, eigen verantwoordelijkheid en deregulering leidend zijn, lijkt overheidsbemoeienis bij voorkeur zijn vorm te krijgen in allerlei vormen van toezicht.

Het gaat bij alle vormen van (publiek) toezicht in de kern om – wat in ambtelijk jargon heet – de borging van het publieke belang (waarbij de vraag welke belangen geborgd dienen te worden in beginsel een normatieve of politieke zaak is).¹⁴ In veel gevallen worden die belangen behartigd door gevaarlijke of gevaarzettende situaties te voorkomen. Nog abstracter gezegd, beoogt toezicht een bijdrage te leveren aan de continuering dan wel het in het leven roepen van leefomstandigheden die een gunstige ontwikkeling van individuen en ondernemingen bevorderen. Dat betekent dat onveilige situaties, zoals in het Volendamse café 't Hemeltje of de Enschedese vuurwerfabriek SE Fireworks¹⁵ waar mogelijk worden voorkomen, of dat een stimulerende kwalitatief goede en veilige leeromgeving wordt gecreëerd, zoals de Onderwijsinspectie¹⁶ tot taak heeft meegerekend.

In het rapport *Toezicht op uitvoering publieke taken* van de Algemene Rekenkamer, is 'toezicht' gedefinieerd als het

*'verzamelen van informatie over de vraag of een handeling of zaak voldoet aan de daaraan gestelde eisen, het zich daarna vormen van een oordeel daarover en het eventueel naar aanleiding daarvan interveniëren'.*¹⁷

Het toezicht richt zich dus op de vraag of bepaalde deelnemers aan het maatschappelijk verkeer zich houden aan de normen die bestaan ter

13. Het spreekt voor zich dat niet ieder risico dat niet door het individu zelf beheerst kan worden, overheidsingrijpen rechtvaardigt. Zoals hieronder wordt gesteld, is de vraag welk belang bescherming verdient de resultante van een normatieve en politieke afweging (zie o.m. noot 14)
14. Eijlander c.s. (2002), p. 11-12. Zie ook Giesen (2002), p. 102.
15. Het toezicht in verband met deze gebeurtenissen wordt besproken in Van Gestel/Ligthart (2002), p. 23-36.
16. Zie voor een bespreking van een onderwijscasus Scholtes/Waslander/Zoontjens (2002), p. 129.
17. Kamerstukken II 1997-1998, 25 956, nr. 1-2; deze definitie komt later terug in Kamerstukken II 2000-2001, 27 831, nr. 1 en al eerder in het verslag van de Commissie Borghouts (2000).

bescherming van (uiteenlopende) belangen van andere deelnemers. Toezicht richt zich enerzijds op het beheersen van risico's die voortvloeien uit bepaalde activiteiten. Anderzijds draagt het toezicht bij aan het scheppen van heldere verwachtingen die partijen over en weer mogen koesteren. Die helderheid hoeft niet per se van bovenaf door de toezichthouder door middel van strakke regelgeving te worden opgelegd. Hiervoor kan ruimte worden geboden aan de onder toezicht staande instellingen, die de eigen verantwoordelijkheid ten aanzien van de bescherming van andermans belangen zelf invulling geven. De toezichthouder kijkt dan vervolgens toe of dat adequaat gebeurt. Wederom gebeurt dat in eerste instantie niet door middel van oplegging van bovenaf, maar meer door overleg met de onder toezicht gestelde en in het licht van de belangen die behoren te worden beschermd. Er zijn twee belangrijke redenen om die overlegrelatie in het kader van toezicht te bevorderen. Ten eerste geldt dat toezicht alleen effectief en slagvaardig uitgeoefend kan worden indien de toezichthouder over voldoende informatie beschikt. In het algemeen is die informatie afkomstig van de onder toezicht gestelde. Deze zal die informatie alleen ter beschikking willen stellen, indien hij erop kan vertrouwen dat de toezichthouder daar zorgvuldig mee zal omgaan. Overleg bevordert vertrouwen; rigoreuze handhaving zonder inbreng van de zijde van de onder toezicht gestelde in het algemeen niet. De tweede reden is de complexiteit van de activiteit waarop toezicht wordt gehouden, al dan niet in combinatie met ingewikkelde en multi-interpretabele regelgeving. In een dergelijke situatie is minder evident – gechargeerd gesteld – wat 'goed is en kwaad'. Dit noopt ertoe dat normen niet alleen maar van bovenaf worden gesteld, maar dat zij in onderling overleg worden gevonden. Die normen beogen recht te doen aan de belangen van alle bij een bepaald proces betrokken partijen; zij vereisen maatwerk. Niet onnodig streng, maar evenmin onnodig ruim. Op die manier kan een optimaal draagvlak voor de betreffende norm worden bereikt, en met dat draagvlak ontstaat het vertrouwen dat die norm de betrokken belangen ook daadwerkelijk zal bevorderen.

In het kader van bovengenoemde overlegrelatie wordt de toezichthouder voortdurend gevraagd, en wordt door de instellingen van hem verwacht, zienswijzen/oordelen af te geven omtrent de verenigbaarheid van (voorgenomen) handelen in het licht van de relevante toezichtregelgeving. De (juridische) status van die zienswijzen/oordelen is niet altijd evident. Is het een advies en is dat advies vrijblijvend of kan de toezichthouder daaraan gehouden worden? Hoe is de verantwoorde-

lijkheid van de instelling voor dat handelen, indien de toezichthouder zijn zienswijze heeft gegeven?

Uit bovenstaande vallen enkele kernwaarden te distilleren: risicobeheersing, eigen verantwoordelijkheid, zorgvuldigheid, vertrouwen en maatschappelijke verwachtingen spelen bij beide activiteiten, advies en toezicht, een bepaalde rol. Dat doet niet af aan het feit dat er tussen deze activiteiten fundamentele verschillen bestaan. Zo is de taakopdracht van de professioneel adviseur een andere dan die van de toezichthouder en zijn de ter beschikking staande instrumenten van wezenlijk andere orde. In dit preadvies zullen wij een verkenning maken van zowel advies als toezicht. Eén van redenen daarvoor is dat overleg en uitwisseling van zienswijzen een belangrijk onderdeel vormen van het toezichtproces, hetgeen een raakvlak is met het adviesproces. Het leek ons interessant dit terrein eens nader te bekijken.

Hoofdstuk 2 zal een algemene beschrijving geven van het professionele advies. Wij behandelen de aard en de inhoud van het begrip, de zorgplicht van de adviseur versus de eigen verantwoordelijkheid van de cliënt en de rol van vertrouwen in het adviesproces. In hoofdstuk 3 komt het toezicht aan de orde. Daarbij zullen wij het toezicht niet in het algemeen behandelen, maar toegespitst op het (prudentieel) toezicht op banken, zoals dat door De Nederlandsche Bank wordt uitgeoefend. Wij¹⁸ zullen in het bijzonder verkennen de relevantie van kernwaarden in het advies- en in het toezichtproces, alsmede advies als een deelproces binnen het toezicht. Wij sluiten in hoofdstuk 4 af met een vergelijking tussen beide activiteiten alsmede met onze eindoverwegingen.

18. Aangetekend moet worden dat deze bijdrage aan het preadvies vooral het resultaat is van persoonlijke gedachtevorming door de preadviseurs en niet noodzakelijkerwijs de opvatting vertegenwoordigt van De Nederlandsche Bank.

Hoofdstuk 2 Het professionele advies

2.1 Enkele opmerkingen vooraf

Het begrip 'advies' wordt voor vele vormen van raadgeving gebruikt. Een eenduidige en algemeen aanvaarde juridische definitie van het begrip bestaat echter niet. Ook over het begrip 'adviseur' bestaat veel verwarring. Klassieke beroepsbeoefenaren als arts, advocaat, fiscalist, notaris, accountant worden vaak aangeduid als adviseur, terwijl vaak slechts een klein deel van hun werk uit het geven van advies bestaat. Anderzijds presenteren beleggings-, hypotheek- en pensioenadviseurs zich als onafhankelijk raadgever van de klant, terwijl de juridische en economische relatie tot hun principalen deze kwalificatie op het eerste gezicht in de weg lijkt te staan. Advies is evenmin beperkt tot de strikt privaatrechtelijke, commerciële context. De commissaris, de Raad van State, SER en andere publiekrechtelijke (advies-) organen staan eveneens bekend als raadgevers. Ten slotte komt het verschijnsel 'advies' voor in het kader van geschillenbeslechting: externe deskundigen worden geregeld door rechtsprekende colleges verzocht een bepaald aspect van het voorliggende rechtsgeding te verhelderen, het 'bindend advies' is zelf een wijze van conflictbeheersing.

Kortom: het begrip 'advies' is niet descriptief. Hetzelfde geldt voor de term 'professioneel adviseur'. Niettemin lijkt het ter afbakening van dit preadvies nuttig een aantal aan de literatuur ontleende kenmerken van de professioneel adviseur/het professionele advies op te sommen:

(a) het werk is specialistisch en het vereist een bepaalde (intellectuele) vaardigheid. In het algemeen is opleiding en praktijktraining vereist om het werk adequaat te kunnen verrichten;

(b) de meeste beroepsbeoefenaren hebben zich (verplicht) georganiseerd in beroepsorganisaties die een belangrijke rol vervullen bij (i) de formulering en handhaving van deskundigheidsstandaarden en (ii) het stellen van gedrags- en ethische regels met het oog op een goede en vertrouwenwekkende beroepsuitoefening. In Nederland zijn er de Nederlandse Orde van Advocaten ('NOVA'), de Koninklijke Notariële Broederschap ('KNB'), het Koninklijk Nederlands Instituut van Registeraccountants ('NIVRA'), de Nederlandse Orde van Accountants-Administratieconsulenten ('NOVAA'), Koninklijk Nederlands Medisch Genootschap ('KNMG') et cetera. Maatschappelijke ontwikkelingen staan echter niet stil, en naast de 'traditionele' beroepsbeoefe-

naren, kunnen ook nieuwe beoefenaren als financieel specialisten of IT-dienstverleners tot het 'gilde' der professionals worden toegelaten; en

(c) het werk bevat een 'moreel aspect'. Professionele adviseurs zullen zich vaak gebonden voelen aan bepaalde standaarden (die al dan niet zijn neergelegd in de voor hun specifieke beroepsgroep geldende gedragsregels), zoals objectiviteit, onafhankelijkheid en integriteit. Van hen wordt een hoge kwaliteit aan dienstverlening verwacht. In sommige gevallen, kan het publiek belang dat van een specifieke cliënt overstijgen. De verplichting van een arts om een epidemie te voorkomen kan prevaleren boven het belang van een individuele patiënt. Een accountant kan met het oog op het publiek belang van betrouwbare verslaggeving genoodzaakt zijn te handelen op een manier die strijdig is aan de onmiddellijke belangen van de cliënt die zijn facturen betaalt.

Zie Jackson & Powell (2002), par. 1-001. Zie voorts het preadvies 1987 aan Uw vereniging door Arisz en Kamphuisen met als onderwerp: *'Is het wenselijk wettelijke maatregelen te treffen tot beperking van de aansprakelijkheid van beoefenaren van vrije beroepen?'* In dit pre-advies wordt op p. 9 en 10 aangegeven dat verwarring bestaat over de inhoud van het begrip vrije beroepen, een term die een zekere verwantschap vertoont met het begrip professioneel dienstverlener.

2.2 De aard van het professionele advies

Barendrecht/Van den Akker, wier (rechtsvergelijkend) onderzoek over advies¹⁹ een belangrijke bron is geweest voor deze bijdrage aan het preadvies, definiëren het (professionele) advies als *'een beredeneerde aanbeveling om een bepaalde keuze te maken'*.²⁰ Met de aanbeveling raadt de adviseur de afnemer aan *'om op een bepaalde manier te handelen om het probleem aan te pakken. Dit kan de raad zijn om iets te doen, maar ook om een keuze te maken uit meerdere door de adviseur voorgelegde alternatieven, of om bepaalde handelingsmogelijkheden niet te benutten'*.²¹

Barendrecht/Van den Akker menen dat een cliënt die een aanbeveling ontvangt crop mag vertrouwen dat hij zijn beslissing op de verstrekte gegevens mag baseren en dat die gegevens zijn toegesneden op de

19. Barendrecht/Van den Akker (1999), hoofdstuk 7.

20. Barendrecht/Van den Akker (1999), nr. 314 op p. 131; J.M. Barendrecht (1999), p. 1362.

21. Barendrecht/Van den Akker (1999), nr. 315 op p. 132; Barendrecht (1999), p. 1362.

persoonlijke behoeften en omstandigheden van de cliënt.²² Pinna formuleert het aldus:

*'According to common language, it is essential to an advice that it contains a recommendation to the recipient of a specific course of action. Whereas, in general, the provision of information can be neutral or objective, advice has to be subjective and suited to the specific needs of the client. The aim of the advice is to enable another person to make an informed choice between alternatives. To that extent, the obligation to advise aims at providing a person also with the information he reasonably needs to make a certain decision.[...] [T]he obligation to advise is the duty to enlighten the other party on the opportunity, the advantages and the disadvantages of a contract, a decision, or more generally a type of behaviour'.*²³

Zoals wij in de Inleiding al zagen, heeft het advies betrekking op de totstandkoming van een beslissing. De adviseur richt zich daarbij op de vorming van het oordeel (het inzicht) dat aan die beslissing ten grondslag ligt. Blijkens het bovenstaande is het van belang dat het advies is toegesneden op de persoonlijke behoefte van de geadviseerde. Alleen dan worden de belangen van de cliënt optimaal behartigd. Adviseren is dus maatwerk leveren. Dat maatwerk wordt geleverd in de vorm van een aanbeveling.

De centrale rol van de aanbeveling blijkt onder meer uit de definities van (financieel) advies, zoals opgenomen in het huidige concept van de Wet Financiële Dienstverlening (art. 1 lid 1 b)²⁴ en in het voorstel voor een gewijzigde richtlijn beleggingsdiensten (art. 4 lid 1 sub 4).²⁵ De begrippen 'adviseren' respectievelijk 'investment advice' luiden daarin als volgt:

'alle werkzaamheden gericht op het inwinnen van informatie over de individuele behoeften van een consument en het op basis daarvan aanbevelen van een of meer specifieke financiële producten'

22. Barendrecht/Van den Akker (1999), nr. 329 op p. 137.

23. Pinna (2003), p. 18 en 19.

24. De concept-Wfd is eind 2003 voor advies voorgelegd aan de Raad van State. De teksten, met inbegrip van de toelichting, zijn te vinden op www.minfin.nl/wfd.

25. Common Position adopted by the Council with a view to the adoption of a Directive of the European Parliament and of the Council on markets in financial instruments, amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC (kort gezegd 'ISD-richtlijn').

respectievelijk

'the provision of personal recommendations to a client, either upon its request or at the initiative of the investment firm, in respect of one or more transactions relating to financial instruments.'

Blijkens de artikelsgewijze MvT bij art. 3.2.2. concept-Wfd heeft de aanbeveling betrekking op een concreet product en is het advies gebaseerd op de persoonlijke situatie en behoeften van de consument. Dat blijkt eveneens uit art. 19 lid 4 van het ontwerp van de ISD-richtlijn:

'When providing investment advice or portfolio management the investment firm shall obtain the necessary information regarding the client's or potential client's knowledge and experience in the investment field relevant to the specific type of product or service, his financial situation and his investment objectives so as to enable the firm to recommend to the client or potential client the investment services and financial instruments that are suitable for him.'

Op basis van bovenstaande definities, artikelen en toelichtingen komt naar voren dat de aanbeveling (i) een belangrijk onderdeel is van het begrip advies, en (ii) betrekking moet hebben op de persoonlijke behoeften en situatie van de cliënt. Impliciet volgt natuurlijk ook dat de aanbeveling gericht moet zijn op het maken van een keuze of het volgen van een bepaalde gedragslijn. De vraag doet zich voor of de aanbeveling een expliciet voorschrijvend karakter behoort te hebben.

Wij zouden willen aannemen dat van een aanbeveling niet alleen sprake is wanneer deze betrekking heeft op een concreet product of dienst dan wel op een nauwkeurig omschreven gedragslijn. Vaak neemt een advies de vorm aan van een weergave van relevante risico's en voors en tegens van een bepaalde handeling, zonder specifieke aanbeveling of conclusie. Wij zouden willen aannemen dat ook een analyse, een oordeel, interpretatie of een opinie een aanbeveling c.q. advies kan zijn, mits deze richtinggevend is ten aanzien van de te nemen beslissing. Wij hebben hierboven al betoogd, dat het advies gericht is c.q. moet zijn op de beperking van risico's die met een bepaalde keuze gepaard gaan. Zoals we later nog zullen zien, gaat het er dan om dat onnodige, vermijdbare risico's worden voorkomen. Wanneer wij zeggen dat de in het kader van het advies verstrekte informatie richtinggevend behoort te zijn, dan bedoelen we dat de informatie erop gericht moet zijn de cliënt te sturen in een richting waarin hij geen vermijdbare

risico's loopt.²⁶ Hiervoor is in ieder geval noodzakelijk dat de verstrekte gegevens zijn toegesneden op de persoonlijke situatie, behoeften en wensen van de afnemer. Pas dan kan worden bekeken welke risico's de cliënt concreet loopt en of een bepaalde beslissing een gunstige of ongunstige uitwerking heeft.²⁷

2.3 Onderscheid informatieverstrekking en advies

Advies is een vorm van informatieverstrekking. Daarentegen zijn niet alle vormen van informatieverstrekking advies. Er bestaat een onderscheid tussen zuivere gegevensverstrekking en advisering. Tussen beide uitersten bevinden zich echter vele tussenvormen die onderling nuanceverschillen vertonen die moeilijk in woorden zijn te vatten. In de literatuur worden informatie-, mededelings- en waarschuwings-, en adviesplichten onderscheiden.²⁸

Informatieplichten vloeien niet voort uit de partijwil, maar vinden ofwel hun grondslag in de wet- en regelgeving²⁹, dan wel hun rechtvaardiging in het rechtsbeginsel dat partijen die ten opzichte van elkaar in een (pre-) contractuele verhouding staan rekening moeten houden met elkaars gerechtvaardigde belangen.³⁰ Alhoewel partijautonomie en contractvrijheid vooropstaan, kan onder omstandigheden van een partij geëist worden dat hij zijn eigen belang (deels) opzij zet, ter bescherming van de gerechtvaardigde belangen van een ander.

In het algemeen zullen informatieplichten rusten op de aanbieders van

26. Pinna (2003), p. 101-112.

27. Kummeling (1988), p. 7 en 220 e.v., merkt op dat de inhoud van het publiekrechtelijk advies afgestemd moet zijn op het object van de advisering. Dat betekent bijvoorbeeld dat een advies terzake van een individueel geval een concrete op het geval toegespitste inhoud moet hebben, terwijl een beleidsmatig advies wat algemener van aard kan zijn. Ook hier zien we dus weer de band tussen advies en concrete situatie.

28. Zie Schöneberger (1999), p. 19; Abeggeln (1995), p. 118. Zie ook Hesselink (1999), p. 258; Vranken (1989), p. 151.

29. Bijv. art. 51 Wet toezicht verzekeringsbedrijf, art. 33 Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002, Regeling informatieverstrekking aan verzekeringnemers 1998, Besluit financiële bijsluiter, etc. Vaak zijn dergelijke plichten een uitvloeisel van Europese richtlijnen. Ook in branche- en gedragsregels komen informatieplichten voor, zoals Gedragscode informatieverstrekking dienstverlening intermediair, etc. In de concept-Wfd zijn een aantal van de hiervoor genoemde informatievoorschriften gebundeld.

30. Deze leer vindt in Nederland zijn startpunt in het arrest Baris/Riezenkamp, NJ 1958, 67.

producten en diensten. De aanbieder moet de andere partij informeren over a) de eigenschappen van de prestatie en b) de aan het gebruik daarvan verbonden risico's. In ieder geval moet de dienstverlener feiten vermelden waarvan hij wist of behoort te weten dat die van belang kunnen zijn voor de beslissing van zijn afnemer.³¹ De omvang van informatieplichten varieert verder naar gelang de omstandigheden van het geval. Slechts in sommige gevallen wordt van een aanbieder verwacht dat hij de afnemer wijst op risico's die gelegen zijn buiten de eigen prestatie. In een dergelijk geval wordt wel gesproken van een waarschuwingsplicht.

Zoals wij zagen, is ook de adviseur gehouden zijn cliënt te informeren over allerlei beslissingsrelevante zaken. Toch lijkt er een onderscheid te bestaan tussen informatieverstreking op grond van een informatieplicht enerzijds en advies anderzijds. Een belangrijk kenmerk van advisering lijkt te zijn dat de informatieverstreking is afgestemd op de persoonlijke omstandigheden van de cliënt. Teneinde daartoe in staat te zijn, moet de adviseur diepgaand onderzoek doen naar de persoonlijke situatie en behoeften van de afnemer. Hierbij rust op de adviseur de plicht door te vragen en alle (vakinhoudelijke) gegevens te verzamelen die nodig zijn voor een oplossing van het probleem. Deze gegevens worden geanalyseerd, beoordeeld en meegedeeld teneinde de afnemer in staat te stellen een beslissing te nemen.³²

Een ander onderscheid lijkt te bestaan in de manier waarop de adviseur bij de totstandkoming van een beslissing betrokken is. Dit lijkt te kunnen worden verklaard uit het feit dat de adviseur de belangen van zijn cliënt op het oog heeft c.q. behoort te hebben. In de geraadpleegde literatuur wordt advies – net als andere vormen van professionele

31. Barendrecht/Van den Akker (1999), par. 187 op p. 76, par. 209 op p. 86 en par. 270 op p. 111. Zij tekenen in par. 187 op p. 76 aan dat de informatieplicht in omvang wordt beperkt tot de feiten die relevant zijn voor de wilsvorming.

32. Bolt/Spier (1996), p. 131: *'Deze informatieverstrekking moet zijn afgestemd op de bijzonderheden van het geval en op de persoon van de cliënt /patiënt. De beroepsbeoefenaar moet zijn cliënt /patiënt allereerst zodanige informatie verschaffen dat deze de pro's en contra's van de voorgestelde behandelwijze voldoende kan afwegen en derhalve geacht mag worden daarmee weloverwogen te hebben ingestemd. Hetgeen in dat opzicht van de beroepsbeoefenaar wordt verwacht, is afhankelijk van de omstandigheden van het geval.'* Gelet op de reeds eerder gesignaleerde verwantschap tussen de begrippen professioneel adviseur en beroepsbeoefenaar, achten wij dit citaat van toepassing op de beroepsbeoefenaar in zijn hoedanigheid van adviseur.

dienstverlening – aangemerkt als een vorm van belangenbehartiging. In een dergelijke verhouding is een adviseur gehouden de belangen van zijn cliënt optimaal te behartigen.³³ In Duitsland worden dergelijke verhoudingen wel aangeduid als ‘Interessenwahrnehmungsverträge’ of ‘Verträge mit Geschäftsbesorgungsscharakter’. Gelet op die behartiging van het belang van de cliënt, kan een geesteshouding worden verwacht waarbij de adviseur zich opstelt aan de zijde van zijn opdrachtgever om diens belangen in een concrete aangelegenheid te behartigen. Het advies probeert de keuze c.q. de beslissing van de afnemer actief te beïnvloeden.³⁴ Hiertoe is een actieve betrokkenheid van de adviseur vereist. De adviseur werkt mee aan de totstandkoming van de beslissing.³⁵ In een relatie waarin partijen hun eigen belangen nastreven is dat in beginsel anders; daar dient de ontvanger de informatie zelf in zijn besluitvorming te betrekken, zonder betrokkenheid van de adviseur.³⁶

Het effectenrecht geeft een illustratie van het onderscheid dat kan bestaan tussen de informatieverplichtingen van een beleggingsadviseur en van degene die zich beperkt tot het uitvoeren van effectenorders (‘execution only’). Beide dienstverleners dienen, op grond van art. 28 Nadere regeling Gedragstoezicht, een profiel te maken van de persoonlijke omstandigheden van een cliënt. Ten aanzien van de ‘execution only’-dienstverlening wordt aangenomen, dat een beperkt profiel voldoende is. Wel moet de belegger uitdrukkelijk worden gewezen op beleggingsrisico’s. Ook dient hem te worden meegedeeld dat hij zelf verantwoordelijk is voor de concrete beleggingsbeslissing. De instelling voert slechts uit. De beleggingsadviseur daarentegen, zo wordt aangenomen, heeft een ruimere plicht zich te verdiepen in de persoonlijke omstandigheden van de cliënt. Bovendien dient het advies van de adviseur niet alleen beleggingsanalytisch juist te zijn, maar tevens afgestemd op de persoonlijke situatie van de cliënt. Hij moet maatwerk leveren.³⁷ Het zij gezegd, dat regelgeving op het vlak van informatie-

33. Rehm (2003), p. 245; Grunewald (1982), p. 630; Barendrecht/Van den Akker (1999), par. 325 op p. 135; Pinna (2003), p. 21: *‘Very often a relationship between an adviser and his client is no longer a normal relationship at arm’s length, but a closer relationship in which the adviser is bound to serve the client’s interests, even in the presence of conflicting interests of himself or another client.’*

34. Hesselink (1999), p. 265, onder verwijzing naar enkele Franse arresten waarin een zogeheten ‘obligation de conseil’ werd aangenomen; Hopt (1975), p. 433.

35. Abeggeln (1995), p. 122 en p. 124.

36. Zie hiervoor bijvoorbeeld het onderscheid tussen ‘Anlageberatung’ en ‘Anlagevermittlung’, zoals verwoord in Schmitte (1994), p. 117/118.

37. Weller (2002), p. 46, Frielink (2002a), p. 40-44.

verplichtingen op (inter)nationaal vlak sterk in beweging is en dat de omvang van de informatieverplichting per type dienstverlening niet in iedere regeling gelijk is. Het valt te bezien op welke manier dergelijke verplichtingen uiteindelijk zullen neerslaan in concrete bepalingen, waaronder bijv. de Wfd.

2.4 Tussensamenvatting

Op grond van het bovenstaande onderscheiden wij de volgende kenmerken van advisering:

- (i) advisering houdt zich bezig met de oordeelsvorming ten behoeve van een beslissing die een ander (dan de adviseur) heeft te nemen;
- (ii) advisering is gericht op de beperking en beheersing van risico's die verbonden zijn aan beslissingen en gedrag;
- (iii) advisering geschiedt door informatieverstrekking. Deze informatieverstrekking kan geschieden in de vorm van een aanbeveling, analyse, oordeel, opinie etcetera, mits betrekking hebbend op de concrete omstandigheden en situatie van de cliënt en richtinggevend in verband met de te nemen beslissing;
- (iv) advisering is meer dan het verstrekken van gegevens. Advies vereist een actieve betrokkenheid bij het proces van oordeels- en besluitvorming.

2.5 Zorgplicht van de adviseur

Advies is een vorm van dienstverlening en is onderworpen aan de bepalingen over de overeenkomst van opdracht.³⁸ Voor alle opdrachtnemers geldt dat zij bij hun werkzaamheden de zorg van een 'goed opdrachtnemer' in acht moeten nemen (art. 7:401 lid 1 BW). De norm sluit blijkens de wetsgeschiedenis aan bij de algemene zorgvuldigheidsmaatstaf die in de rechtspraak is ontwikkeld ter beoordeling van handelingen van diverse soorten beroepsbeoefenaren. Het gaat dan om het algemene – door de Hoge Raad geformuleerde – criterium van de 'redelijk en bekwaam handelend vakgenoot'. Het criterium geldt niet alleen in contractuele verhoudingen, maar dient tevens ter inkleuring van de algemene zorgvuldigheidsnorm van art. 6:162 lid 2 BW. De

38. Art. 7:400 lid 1 BW luidt: 'De overeenkomst van opdracht is de overeenkomst waarbij de ene partij, de opdrachtnemer, zich jegens de andere partij, de opdrachtgever, verbindt buiten dienstbetrekking werkzaamheden te verrichten die in iets anders bestaan dan het tot stand brengen van een werk van stoffelijke aard, het bewaren van zaken, het uitgeven van werken of het vervoeren of doen vervoeren van personen of zaken.'

omvang van de zorgplicht hangt af van de omstandigheden van het geval. Hierbij spelen onder meer een rol: de overeengekomen opdracht, de aard van de overeenkomst, de aard van de dienstverlening in verband waarmee advies wordt verstrekt, de onderlinge verhouding tussen partijen (onder meer tot uiting komend in deskundigheid wederpartij), de informatiebehoefte en de kenbare belangen van de afnemer, etc.

Zie voor meer algemene informatie omtrent de opdracht Wessels (1994), p. 12-19; Michiels van Kessenich-Hoogendam (1995), nr. 3 op p.6 en nr. 12 op p. 24-26; Asser-Kortmann-De Leede-Thunnissen, (1994), par. 60. Zie voor arresten waarin het criterium van de *'redelijk handelende en redelijk bekwame vakgenoot'* in verband met uiteenlopende professies werd gehanteerd Kluwer Losbladige Deel VI.

De maatstaf komt overeen met wat in het Verenigd Koninkrijk wordt bedoeld met de term *'reasonable skill and care'*, dat in het algemeen als volgt kan worden gedefinieerd: *'that degree of skill and care which is ordinarily exercised by reasonably competent members of the profession, who have the same rank and profess the same specialisation (if any) as the defendant'*. Zie hiervoor Jackson & Powell (2002), par. 2-120.

Volgens Michiels van Kessenich betreft de toetsing van een redelijk bekwaam en redelijk handelend vakgenoot zowel een subjectief als een objectief element. Het eerste element vergt een oordeel over de innerlijke gesteldheid van de adviseur, zijn zorg voor zijn cliënt en zijn bereidheid zich werkelijk in de concrete persoonlijke situatie van zijn cliënt te verplaatsen. Het objectieve element vereist een toetsing van bekwaamheid, kennis en kunde van de adviseur. Of de adviseur beide normen heeft gehaald, is uitsluitend af te leiden uit het gedrag dat de adviseur naar buiten heeft vertoond. Zodra de adviseur echter één van de genoemde normen niet heeft gehaald, dan is sprake van onzorgvuldig presteren.³⁹

De vraag is nu op welke wijze de algemene zorgvuldigheidsmaatstaf moet worden uitgewerkt wanneer sprake is van advisering. Wij zouden daarop niet en detail willen ingaan en beperken ons dan ook tot enkele algemene lijnen.

Het algemene beroepsaansprakelijkheids criterium moet ons inziens worden geplaatst in het licht van de functie van het advies: bescher-

39. Michiels van Kessenich (1995), nr. 13 op p. 26.

ming tegen risico's die verbonden zijn aan het nemen van beslissingen. Wij citeren hier uit het preadvies van Bolt en Spier ten behoeve van de Nederlandse Juristen-Vereniging:

'Dat een beroepsbeoefenaar, zoals hiervoor voor de advocaat bleek maar ook voor andere beroepsbeoefenaren geldt, onnodige risico's voor de cliënt of patiënt moet vermijden, is een logisch uitvloeisel van het centrale aansprakelijkheidscriterium. Een redelijk bekwaam en redelijk handelend vakgenoot laat zijn cliënt of patiënt geen vermijdbaar risico lopen. Dat betekent niet dat een beroepsbeoefenaar – voor zover dat al mogelijk zou zijn – ieder denkbaar risico behoort uit te sluiten. Het betekent ook niet dat iedere tekortkoming of beoordelingsfout, die vanzelfsprekend risico's voor de cliënt/patiënt meebrengt, zonder meer tot aansprakelijkheid leidt. Waar het om gaat is dat cliënten en patiënten niet behoren te worden blootgesteld aan onnodige risico's. Een risico is onnodig in de hier bedoelde zin wanneer het in de gegeven omstandigheden voorzienbaar was en gemakkelijk had kunnen worden vermeden, zonder dat daardoor andere risico's in het leven zouden zijn geroepen. Hiermee blijkt dat de voorzienbaarheid van het risico dat een beroepsbeoefenaar in een concreet geval neemt en daarmee de voorzienbaarheid van schade voor de cliënt of patiënt een belangrijk gegeven kan zijn bij de beoordeling van de aansprakelijkheid.

Ook een onnodig risico mag overigens wel worden genomen, indien de cliënt daarmee weloverwogen akkoord gaat'.⁴⁰

Op grond van het bovenstaande kan van een redelijk handelend en redelijk bekwaam adviseur worden verwacht dat hij voorzienbare risico's identificeert en waar mogelijk voorkomt. Welke risico's dat zijn, is niet eenvoudig vast te stellen. Maar aangezien risico-identificatie en -reductie de doelstelling van advisering is, dient de lat in dat opzicht niet te laag te worden gelegd. Dat betekent echter niet dat een adviseur alle risico's moet identificeren en daarover moet informeren. Ten aanzien van een notaris overwoog de Hoge Raad dat hij zijn opdrachtgever niet behoort *'te vrijwaren tegen risico's die ook bij een hoge mate van zorgvuldigheid zijnerzijds niet zijn te vermijden.'*⁴¹ Ook indien

40. Bolt/Spier (1996), p. 137-138.

41. HR 20 december 2002, NJ 2003, 325. De Hoge Raad overwoog als volgt: *'Gelet op de positie van notarissen in het maatschappelijk verkeer en op het vertrouwen dat zij als zodanig genieten, rust op notarissen, die dienen te handelen als redelijk bekwaam en redelijk handelende beroepsgeenoten, een zwaarwegende zorgplicht jegens degene, die aan de notaris gelden toevertrouwt met de opdracht deze door te betalen indien aan zekere voorwaarden is voldaan. Deze zorgplicht brengt onder meer mee dat de notaris, voorzover zulks redelijkerwijs mogelijk is en in zoverre van de notaris kan worden gevergd, nadere informatie inwint bij degene →*

sprake is van – kort gezegd – redelijkerwijs onvoorzienbare omstandigheden zal aansprakelijkheid in het algemeen niet worden aangenomen. Zo overwoog de Hoge Raad in HR 1 april 2003 (NJ 2003, 303), ten aanzien van een advocaat die zijn cliënt had geadviseerd te wachten met het indienen van appel tegen een beschikking van de rechtbank die niet uitvoerbaar bij voorraad was verklaard, het volgende. Naar het oordeel van de Hoge Raad was de advocaat niet aansprakelijk voor de tenuitvoerlegging van die beschikking (als gevolg waarvan substantiële vermogensbestanddelen van de cliënt werden geëxecuteerd), omdat die tenuitvoerlegging heeft plaatsgevonden op een *‘zodanig onjuiste en van de normale praktijk en geldende normen afwijkende wijze dat geen redelijk handelende advocaat daarmee rekening had kunnen houden of daarop had behoeven te anticiperen’*.

De vraag is in hoeverre men deze uitspraken generaliserend van toepassing kan verklaren op andere beroepsgroepen. De Hoge Raad baseert de zorgplicht van de notaris vaak op diens maatschappelijke positie en op vertrouwen dat zij genieten. Niet alle adviseurs hebben een dergelijke bijzondere positie in het maatschappelijk verkeer. De mate van zorgvuldigheid die een adviseur bij het identificeren in acht behoort te nemen, zal dus van geval tot geval verschillen. Maar daarbij kan wel worden aangetekend hetgeen A-G Mok stelde in zijn Conclusie bij het zogeheten Meijburg-arrest⁴²:

‘4.4.2. Een advocaat handelt onzorgvuldig indien hij een situatie in het leven roept waarin, naar hij had moeten begrijpen, door zijn handelen of nalaten een situatie in het leven wordt geroepen die voor zijn opdrachtgever risico's meebrengt. Ik zie geen grond waarom dit voor de beoefenaar van een ander (min of meer vergelijkbaar) beroep als dat van belastingadviseur niet zou gelden. De vergelijkbaar-

→ die hem aldus gelden heeft toevertrouwd, ingeval over de inhoud of strekking van de opdracht redelijkerwijs twijfel kan bestaan. Indien de notaris in een dergelijk geval desondanks op basis van een eigen interpretatie van de betalingsinstructie zonder het inwinnen van nadere informatie bij zijn opdrachtgever tot uitbetaling overgaat, terwijl het inwinnen van informatie wel mogelijk was geweest, moet hij de nadelige gevolgen van zijn handelwijze jegens de opdrachtgever dragen indien die interpretatie, hoewel deze op zichzelf mogelijk is, achteraf onjuist blijkt te zijn. Dit is slechts anders indien in de gegeven omstandigheden omtrent de inhoud en de strekking van de opdracht redelijkerwijs geen twijfel kan bestaan. De zorgplicht van een notaris gaat immers niet zo ver dat hij zijn opdrachtgever ook behoort te vrijwaren tegen risico's die ook bij een hoge mate van zorgvuldigheid zijnerzijds niet zijn te vermijden (vgl. HR maart 1990, nr. 13834, NJ 1990, 428).’

42. HR 23 februari 1996, NJ 1996/395 (Meijburg)

heid is trouwens niet wezenlijk: "Ik zie wat de aansprakelijkheid voor beroepsfouten betreft ook geen verschil tussen artsen en andere beroepsuitoefenaren"'.⁴³

Ten slotte verwijzen wij nog naar de onrechtmatigheidsmaatstaf die in de noot onder NJ 1998, 190, aanhakend bij het Kelderluik-arrest (NJ 1966, 136), werd geparafraseerd:

'de onrechtmatigheid is een functie van de kans op een ongeval en de ernst van de dan te verwachten schade, gedeeld door de bezwaarlijkheid van de vereiste veiligheidsvoorzieningen'.⁴⁴

Alhoewel het in gevallen als bovenstaand gaat om gevaarzettend gedrag als gevolg waarvan lichamelijk letsel wordt opgelopen, waarvoor strenge normen horen te gelden, is bovenstaande maatstaf bruikbaar voor gevallen waarin ten gevolge van advisering vermogensschade wordt geleden. Immers, de assistentie die een adviseur verricht is juist gericht op risicobeperking. Het ligt dan voor de hand zijn handelen in het licht van die doelstelling te beoordelen. Concluderend zouden wij dan ook willen betogen dat een adviseur zijn cliënten niet aan onnodige risico's behoort bloot te stellen. Een risico is onnodig wanneer het in de gegeven omstandigheden redelijkerwijs voorzienbaar was en eenvoudig had kunnen worden vermeden, zonder dat daardoor andere risico's in het leven worden geroepen.

2.6 Eigen verantwoordelijkheid van de geadviseerde

De vraag doet zich voor hoe de zorgplicht van de adviseur zich verhoudt tot de – uit wils- en handelingsautonomie voortvloeiende – eigen verantwoordelijkheid van de cliënt.

43. Het citaat is van A-G Hartkamp in zijn Conclusie i.v.m. HR 9 november 1990, NJ 1991, 26 over een fout van een medisch specialist.

44. Zie ook HR 28 juni 1991, NJ 1992, 420. Een advocaat had geadviseerd geen beroep in te stellen tegen de beslissing van de bedrijfsvereniging waarbij een zekere H. (in zijn optiek ten onrechte) arbeidsgeschikt was verklaard. Kort nadien werd H. door zijn werkgever ontslagen. H. had de advocaat gemeld dat hij zijn baan graag wilde behouden. Een van de middelen daartoe was geweest om het arbeidsgeschiktheidsoordeel aan te vechten, zodat – kort gezegd – het ontslagverbod van toepassing zou zijn gebleven. Door dit niet te doen heeft de advocaat onzorgvuldig gehandeld. In dat oordeel speelde mee dat de advocaat tot het instellen van zodanig beroep had behoren te adviseren 'gelet op enerzijds het duidelijk belang dat er voor zijn cliënt in was gelegen een eventueel ook kleine kans op succes te benutten en anderzijds de betrekkelijk geringe moeite die [...] het instellen van het beroep zou hebben gekost'.

Wij zagen hierboven al dat iedere contractspartij zich in een op belangtegenstelling gerichte overeenkomst in beginsel mag richten op zijn eigen belangen. Onder omstandigheden echter dienen partijen zich niet alleen te laten leiden door hun eigen belangen, maar tevens door de gerechtvaardigde belangen van de wederpartij. Uitvloeisel hiervan is onder meer de plicht om anderen te informeren over feiten en omstandigheden die voor de wederpartij van belang zijn. Niettemin moeten partijen in een dergelijke relatie uitgaan van de veronderstelling en de plicht zelf voor hun eigen belangen op te komen, in de wetenschap dat de wederpartij dat ook zal doen.

In een adviesrelatie, zo hebben wij aangenomen, liggen de rollen wat anders. Het is voor een adviesrelatie cruciaal dat de cliënt erop kan vertrouwen dat de adviseur (uitsluitend) de belangen van zijn cliënt op het oog heeft. De adviseur komt op voor de belangen van de cliënt, zodat deze zelf wat minder alert hoeft te zijn. Dit neemt niet weg, dat de cliënt uiteindelijk zelf de verantwoordelijkheid heeft voor de beslissing in verband waarmee hij de bijstand van een adviseur heeft ingeschakeld. De betrokkenheid van een adviseur bij het beslissingsproces leidt niet tot een verschuiving van de verantwoordelijkheid voor de genomen beslissing.⁴⁵ De cliënt blijft de baas over zijn eigen lot. Hij is uiteindelijk degene die de finale afweging moet maken ten aanzien van de te nemen beslissing.⁴⁶ Hij is dus ook degene die afweegt hoeveel risico hij met een bepaalde beslissing wenst te lopen.

Gelet hierop, kan van een cliënt ons inziens worden verwacht dat hij zich verdiept in de overwegingen van het advies en dat hij goed nagaat of het advies zijn belangen daadwerkelijk bevordert. Op zijn beurt kan de cliënt zijn eigen verantwoordelijkheid alleen nemen indien hij door het advies adequaat wordt geïnformeerd. Dat betekent in ieder geval dat de cliënt door het advies op de hoogte wordt gesteld van alle factoren die voor een beslissing relevant kunnen zijn. Maar indien een adequaat geïnformeerde cliënt weloverwogen besluit bepaalde risico's

45. Barendrecht/Van den Akker (1999), par. 324 op p. 135 merken op dat degene die zich opstelt als adviseur de indruk wekt dat hij de verantwoordelijkheid voor het voorbereiden van de te maken keuze in zekere zin van de geadviseerde overneemt. Ons inziens betekent dit niet dat de verantwoordelijkheid voor de beslissing ook overgaat naar de adviseur.

46. Zie bijvoorbeeld de overweging van de Securities and Exchange Commission ('SEC') in de door collega-preadviseur Meenburg besproken uitspraak in de zaak *Carter & Johnson* (1981); zie Pinna (2003), p. 101.

te accepteren, dan treft de adviseur bij het verwezenlijken van die risico's in beginsel geen blaam.

Door het bovenstaande ontstaat steeds meer het beeld van de adviesrelatie als samenwerkingsvorm, waarin adviseur en cliënt wederzijds van elkaar afhankelijk zijn. Voor een goed advies heeft de adviseur informatie van zijn cliënt nodig. Zonder die informatie is een advies dat is afgestemd op de persoonlijke omstandigheden van de cliënt niet mogelijk. Mede gelet hierop zouden wij willen aannemen dat een cliënt een plicht heeft aan de adviseur alle redelijke medewerking te verlenen die nodig is voor de totstandkoming van het advies. Dit betekent dat hij de adviseur op eigen initiatief en/of op verzoek van de adviseur zo volledig mogelijk moet informeren over omstandigheden die voor de advisering van belang kunnen zijn (zie hierna par. 2.7). Anderzijds dient de adviseur de cliënt adequaat te informeren over de overwegingen die tot het advies hebben geleid. Alleen op die manier wordt de cliënt in staat gesteld in alle bewustheid een zelfstandige keuze te maken. Het is uiteindelijk de taak van de cliënt om die keuze daadwerkelijk zelfstandig te maken; van hem kan worden verwacht dat hij streeft naar inzicht in en begrip van het advies dat hem is gegeven. Mocht de cliënt fouten of onvolkomenheden in het advies ontdekken, dan dient hij de adviseur daarvan op de hoogte te stellen. Dit geldt ook indien de cliënt meent dat het advies niet goed is toegesneden op zijn persoonlijke situatie.

Het bovenstaande betekent natuurlijk niet dat de cliënt het advies volledig op – inhoudelijke – juistheid moet controleren. Daarvoor ontbreekt bij de cliënt de deskundigheid (die absentie is juist één van de redenen waarom een adviseur wordt ingeschakeld). Wel kan van de cliënt worden verwacht dat hij naar beste vermogen tracht vermijdbare risico's te identificeren en aan de adviseur te melden; van de cliënt mag verwacht worden dat hij binnen redelijke grenzen meewerkt aan het beperken van zijn eigen schade. Dit is een uitvloeisel van het bepaalde in art. 6:101 lid 1 BW, dat bepaalt dat wanneer *'schade mede een gevolg is van een omstandigheid die aan de benadeelde kan worden toegerekend'* de schade over de benadeelde en de vergoedingsplichtige verdeeld moet worden naar de mate waarin de aan ieder van hen toe te rekenen omstandigheden tot de schade hebben bijgedragen.

Uitspraken van de Klachtencommissie DSI, die klachten van beleggers over bijv. ondeugdelijk beleggingsadvisering behandelt, geven een interessant beeld ten aanzien van de wijze waarop de eigen ver-

antwoordelijkheid van de belegger zich verhoudt tot de zorgplicht van de adviseur. Zo kwam in een uitspraak van 28 november 2002⁴⁷ de klacht van een belegger aan de orde die op advies van een beleggingsadviseur had afgezien van een beëindiging van een overeenkomst tot huurkoop van effecten. De belegger wilde tot liquidatie overgaan ten einde geld vrij te maken voor het starten van een eigen bedrijf. In de periode volgende op het advies daalde de waarde van de portefeuille aanzienlijk. Mede gelet hierop overwoog de Klachtencommissie DSI dat de adviseur niet tot voornoemd advies had kunnen komen, c.q. de belegger in ieder geval had moeten wijzen op de risico's die aan continuering van de portefeuille verbonden waren. Door dat na te laten was de adviseur aansprakelijk voor de schade. Echter, de Klachtencommissie oordeelde eveneens dat de schade niet geheel voor rekening van de adviseur hoefde te komen, gelet op de eigen schuld van de belegger. Immers, zo werd overwogen, de belegger was ten tijde van het advies reeds op de hoogte van de mogelijkheid tot beëindiging van de overeenkomst en met het feit dat de portefeuille toen al in waarde was gedaald. Door het advies van de adviseur onder deze omstandigheden op te volgen, ook nadat de waarde van de portefeuille nadien bleef dalen, was de schade deels toe te rekenen aan het eigen handelen. Hierdoor diende 50% van de schade voor rekening van de belegger te blijven.

De tweede uitspraak van de Klachtencommissie DSI dateert van 23 oktober 2003.⁴⁸ Klager was van oordeel dat de verweerder zich schuldig had gemaakt aan roekeloos beleggen. Vast kwam te staan dat de portefeuille mede op last van de belegger voor een groot deel uit risicovolle IT-fondsen kwam te bestaan. Aankopen werden gedaan ten laste van de debetstand op een dollarrekening (die volledig gecompenseerd werd door een guldensrekening die eveneens bij verweerder werd aangehouden), zonder dat een effectenkredietovereenkomst werd aangehouden. Klager stelde door verweerder nooit te zijn gewaarschuwd voor de risico's van de samenstelling van de portefeuille. De waarde van de portefeuille was op een gegeven moment sterk gedaald. Klager meende dat verweerder aansprakelijk is voor de daardoor ontstane schade, op grond van het feit dat: a) nooit een beleggersprofiel was opgesteld; b) te risicovolle beleggingen waren geadviseerd en c) verweerder debetstanden had toegestaan zonder dat een kredietovereenkomst was getekend.

47. Klachtencommissie DSI, 28 november 2002, KCD-nr. 204, JOR 2003/114.

48. KCD-nr. 03-156.

Dit laatste was inderdaad verplicht. Door deze verplichting te schenden was verweerder aansprakelijk voor de geleden schade. Maar niet voor de gehele schade. De Commissie stelde eerst vast dat een belegger in eerste instantie zelf verantwoordelijk is voor de resultaten op aangegane transacties. Dat gold zeker, nu het in casu ging om een ervaren belegger, die – ondanks eventuele adviezen van de zijde van de verweerder – zelf had kunnen en ook moeten aangeven dat de samenstelling van de portefeuille niet naar zijn wens was, dan wel besluiten om andere maatregelen te nemen. Door dat niet te doen, achtte de Commissie de belegger in hoge mate zelf verantwoordelijk voor de geleden verliezen, die hij dan ook grotendeels zelf behoorde te dragen.

De DSI-uitspraken geven aan dat de cliënt ondanks de hulp van een professioneel adviseur een eigen verantwoordelijkheid blijft behouden voor (de gevolgen van zijn) beslissing. Indien de adviseur de op hem rustende zorgplicht heeft geschonden dan kan dat leiden tot aansprakelijkheid en de verplichting tot schadevergoeding, maar de mate waarin de cliënt tot zijn eigen verlies heeft bijgedragen kan een mitigerende invloed daarop hebben.⁴⁹

De vraag is wat van de adviseur respectievelijk de cliënt gedurende het adviesproces kan worden verwacht. De nu volgende paragraaf beoogt daarover iets meer inzicht te bieden.

2.7 Zorgplicht en eigen verantwoordelijkheid in de stadia van het professioneel advies

In de praktijk kent het adviesproces de volgende fasen:

- (a) Inventariseren;
- (b) Analyseren;
- (c) Informeren.

Ad (a) Inventariseren

Vrijwel ieder advies begint met een persoonlijke ontmoeting tussen adviseur en cliënt waarin verkennenderwijs over de achtergrond en de reden van het verzoek tot advisering wordt gesproken. Deze bespreking vormt de inleiding van de inventariserende fase waarin de aan-

49. Frieling (2002b), p. 49: 'De eigen schuld van de belegger en de verplichting de schade te beperken lopen als een rode draad door het aansprakelijkheidsvraagstuk heen. Hoe sympathiek het streven naar beleggersbescherming ook is, de eigen verantwoordelijkheid van de belegger mag daarbij niet uit het oog worden verloren.'

gelegenheid waarover advies wordt gevraagd in kaart wordt gebracht, alsmede de persoonlijke situatie, wensen en behoeften van de geadviseerde in verband met die aangelegenheid.⁵⁰ In deze fase vloeit informatie vooral van cliënt naar adviseur. Die informatie vormt de grondslag voor (de omvang van) het werk van de adviseur. Het moge duidelijk zijn dat een adviseur niet goed kan adviseren indien hij geen goede informatie ontvangt. In dit opzicht is de cliënt 'medeverantwoordelijk' voor de kwaliteit van het eindproduct. De informatieverstrekking van cliënt richting adviseur is uiteraard ingekaderd door de aard van het probleem en de dienstverlening waarom hij heeft verzocht. Van een ongebreidelde mededelingsplicht kan geen sprake zijn.

Op de adviseur rust de plicht door te vragen indien de cliënt bepaalde relevante gegevens (nog) niet heeft verstrekt. Het is de plicht van de adviseur daarin door middel van vragen het initiatief te nemen: de cliënt heeft vaak te weinig inzicht om te weten welke informatie hij aan de adviseur moet verstrekken (met het oog op de oplossing van het probleem waarover hij de adviseur heeft geconsulteerd). De adviseur moet vasthoudend zijn en dient de cliënt ook het belang duidelijk te maken van de gegevens die hij wenst te verkrijgen.

Het is van het uiterste belang dat de adviseur die behoeften van de cliënt tevoren goed onderzoekt en waar mogelijk schriftelijk vastlegt; het voorkomt lastige aansprakelijkheidsvragen wanneer verwachtingen zijn geschonden. Ook moet de adviseur de cliënt wijzen op irreële verwachtingen.⁵¹ Zie hierover Wessels die goede afspraken aan het begin van de adviesrelatie een van de meest geschikte middelen vindt voor professionele dienstverleners om hun aansprakelijkheid te beperken. Bij die afspraken kan tevens aandacht worden besteed aan de (aard en de omvang van de) medewerking die gedurende de adviesrelatie van de cliënt wordt verwacht.⁵² Hetzelfde Ekelmans die aanraadt inleidende adviezen schriftelijk te geven en daarin de risico's en de winstpunten duidelijk aan te geven.⁵³

Ad (b) Analyseren

In deze fase zal de adviseur de informatie verzamelen die nodig is om een advies te geven dat recht doet aan de belangen van de cliënt. Wat daarvoor gedaan moet worden is afhankelijk van diverse factoren:

50. Barendrecht/Van den Akker (1999), par. 341 op p. 142; Pinna (2003), p. 96.

51. Ekelmans (1991), p. 10.

52. Wessels (1995), p. 75-76.

53. Ekelmans (1991), p. 10.

(i) de aard van de aangelegenheid: is het een standaardvraag of is het een bijzonder probleem?;

(ii) de belangen en risico's die met de aangelegenheid gemoeid zijn: gaat het om gezondheids- of alleen om alleen financiële belangen? Wat is de omvang van het risico? Hoe verhoudt het financiële risico zich tot de draagkracht van de cliënt?;

(iii) de stand van het vakgebied: bij onbekende of in ontwikkeling zijnde vakgebieden moet in het algemeen meer onderzoek worden verricht dan wanneer de aangelegenheid zich beweegt op een meer uitgekristalliseerd terrein;

(iv) de deskundigheid van de adviseur: een gespecialiseerd adviseur zal voor een vraag op zijn vakgebied minder tijd en kosten hoeven maken, dan een adviseur zonder die specifieke expertise. Daarentegen zal een jurist met een grote kennis van het recht inzake securitisaties waarschijnlijk meer tijd nodig hebben voor zaken uit de algemene procespraktijk;

(v) de concrete opdracht en/of eventuele opvolgende instructies: wenst de cliënt uitputtend onderzoek? Stelt hij eisen aan het risico dat na advisering resteert? Heeft hij zich überhaupt uitgesproken hierover, of heeft hij de opdracht 'blanco' verstrekt? Welke mate van inzicht in de overwegingen wenst hij te verkrijgen? Immers, er zijn cliënten die blindelings vertrouwen op de expertise van de adviseur: zijn oordeel is hun oordeel;

(vi) de positie van de cliënt: gaat het om een leek of om een cliënt met eigen (kenbare) expertise?; en

(vi) de (omvang van de) tegenprestatie.

De betrokkenheid van de cliënt in deze fase is relatief beperkt en zal zich in het algemeen beperken tot het verschaffen van (aanvullende) informatie. Van belang is in het bijzonder dat hij bijdraagt aan de concretisering van de opdracht, door duidelijk aan te geven wat zijn adviesbehoefte is. De adviseur is er voor verantwoordelijk dat deze verkenning zorgvuldig plaatsvindt.

Blijkens de Inleiding op de Gedragsregels 1992 is een deugdelijke en zorgvuldige behandeling van de zaken de eerste plicht van de advocaat. Deze plicht omvat

'tevens de plicht om de daarvoor benodigde kennis te vergaren en te onderhouden en om, wanneer hij te maken krijgt met een zaak waarvoor hem kennis en/of kunde ontbreken, zorg te dragen voor de nodige assistentie dan wel de cliënt te verwijzen naar een collega die wel aan de vereisten voldoet.'

Wij zijn van oordeel dat deze normen in grote lijnen eveneens van toepassing zijn op andere adviseurs. Deugdelijke advisering vanuit het oogpunt van risicobeperking is alleen mogelijk indien de adviseur deskundig is en wanneer hij die deskundigheid op peil houdt. Eveneens mag van een adviseur worden verwacht dat hij een reëel beeld heeft over zijn eigen bekwaamheid. Hij dient zich telkens af te vragen of hij de geschikte persoon is om zijn cliënt te adviseren, gelet op zijn kennis en ervaring. Indien hij de vereiste kennis niet kan verwerven onder redelijke kosten voor zijn cliënt, dan dient hij de zaak die aan hem is voorgelegd aan een ander te verwijzen.

Ad (c) Informeren

Het adviesproces wordt afgesloten met het informeren van de cliënt over de bevindingen van de adviseur. Wij zagen hierboven al dat deze informatieverstrekking geen voorgeschreven verschijningsvorm heeft. Het verstrekken van louter objectieve gegevens is ons inziens geen advies. Het vormt weliswaar een bijdrage aan de oordeelsvorming van de cliënt, maar de invloed daarop is vrij beperkt. Het levert slechts de ingrediënten voor de oplossing. Is van zuivere informatieverstrekking sprake, dan 'bemoeit' de adviseur zich niet met de verwerking ervan tot een oordeel of oplossing. De cliënt moet zelf de ontvangen gegevens analyseren, beoordelen, in onderling verband plaatsen en prioriteren, zonder er zeker van te zijn dat die gegevens volledig zijn en afgestemd zijn op zijn persoonlijke situatie. Hij is zelf verantwoordelijk voor de inschatting van de risico's die aan de beslissing zijn verbonden. Het zijn juist activiteiten als analyseren, beoordelen, risico's inschatten en actief betrokken zijn bij de oordeelsvorming van de cliënt die in onze optiek kenmerkend, zelfs onderscheidend zijn voor het vak van adviseur. Analyses, oordelen en aanbevelingen zijn derhalve aan te merken als adviezen op voorwaarde dat zij (actief) richtinggevend zijn aan de beslissing van de cliënt en zijn afgestemd op diens persoonlijke behoeften en omstandigheden (zie hiervoor par. 2.2).

De adviseur dient de cliënt tijdig te informeren over alle factoren die de omvang en uitkomsten van de opdracht, maar ook het verwachtingspatroon van de cliënt beïnvloeden (zie ook art. 7:403 BW). Zijn die verwachtingen irreëel dan moet de adviseur dat zeggen. Zoals hierboven al in par. 2.3 opgemerkt, dient de adviseur zich gedurende het adviesproces aan de zijde van zijn cliënt op te stellen. Hij dient hem met het oog hierop gedurende dit proces te begeleiden en keuzes actief te beïnvloeden. Op zijn beurt kan van de cliënt worden gevergd dat hij

zijn adviseur aan zijn zijde toelaat en openstaat voor diens raad. Indien de cliënt een ander inzicht heeft dan zijn adviseur, zal hij dat aan hem kenbaar moeten maken, teneinde de adviseur de gelegenheid te geven zijn advies te heroverwegen. Het kan zijn dat dit advies op grond van onjuiste – feitelijke – veronderstellingen tot stand is gekomen of dat juist de cliënt zich in de uitgangspunten heeft vergist. Wij zijn van oordeel dat van de cliënt verwacht kan worden dat hij zijn adviseur in staat stelt kwalitatief goede dienstverlening te verstrekken. Daartegenover staat weer dat een adviseur zijn cliënt erop attent moet maken, indien hij bemerkt dat de niet-coöperatieve houding van zijn cliënt een belemmering voor zijn dienstverlening betekent.

Uit de Duitse literatuur over informatie- en adviesplichten in het effectenbedrijf komt naar voren dat op de adviseur de plicht rust de cliënt '*wahrheitsgemäss*' te informeren, ongeacht of de verstrekte informatie bestaat uit feitelijke gegevens, analyses of conclusies.⁵⁴ Bij de beoordeling van de juistheid van de informatie gaat het niet om een letterlijke juistheid, maar om de correcte weergave van het totaalbeeld. Bloote feiten volstaan niet; een beoordeling van feiten en omstandigheden is nodig die de beslissing van de cliënt faciliteert. Daarnaast geldt dat de adviseur zelf overtuigd moet zijn van de juistheid van zijn raad, dat wil zeggen dat die gebaseerd is op objectieve en recente informatie.⁵⁵ Ten slotte geldt dat de adviseur verplicht is alle voor de beslissing relevante feiten en omstandigheden mee te delen.

Wij zagen boven al dat de cliënt in de adviesrelatie ook een eigen verantwoordelijkheid heeft. Deze vloeit onder meer voort uit het feit dat de verantwoordelijkheid voor deze beslissing bij de opdrachtgever blijft rusten. De bijdrage die de adviseur aan de totstandkoming van die beslissing levert doet daar niet aan af. De voorbereiding van de beslissing is weliswaar uitbesteed, maar dat neemt de eigen verantwoordelijkheid voor het eindproduct, de beslissing, niet weg. Jegens derden kan de geadviseerde geen beroep doen op de gebrekkigheid van het advies. Indien de adviseur (a) een onvolledig of onjuist advies heeft gegeven, (b) de inventarisatie of analyse van het probleem gebreken vertoont of (c) indien het advies misschien inhoudelijk niet

54. Hopt (1975), p. 431; Schmitte (1994), p. 120.

55. Vergelijk hetgeen naar Nederlands recht van een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur kan worden verwacht, namelijk dat zijn advies beleggingsanalytisch is onderbouwd en is afgestemd op de behoeften van de cliënt. Zie hierover onder meer Weller (2002), p. 45.

onjuist is maar niet aansluit bij de behoeften van de opdrachtgever, dan kan de opdrachtgever zich uitsluitend wenden tot zijn adviseur.

Wanneer ontstaat de plicht tot advisering?

Uit de literatuur lijken adviesplichten in de volgende situaties te ontstaan:

- (a) het advies is expliciet overeengekomen;
- (b) het advies is het natuurlijk complement van een andersoortige prestatie.⁵⁶ Bij bepaalde professies mag de afnemer verwachten dat die zien op de behartiging van uitsluitend zijn belang en dat advisering min of meer standaard onderdeel uitmaakt van de aangeboden dienst. Dit is bijvoorbeeld het geval voor de advocaat en de arts. Bij andere vormen van dienstverlening is dat niet zonder meer het geval, in het bijzonder niet indien advisering geschiedt door partijen die belang hebben bij (hun eigen) producten en diensten waarover wordt geadviseerd (zoals banken), of partijen wier primaire taak gelegen is in het uitvoeren van een wettelijke taak (accountant en notaris). Echter ook in dergelijke gevallen kan een adviesplicht aanwezig zijn, indien;
- (c) de afnemer erop heeft mogen vertrouwen dat de wederpartij hem omtrent een bepaalde aangelegenheid van advies zou dienen, dat wil zeggen hem door middel van informatieoverdracht die toegesneden was op zijn specifieke situatie zou assisteren bij het nemen van een beslissing ten aanzien van een concreet en kenbaar belang. Het vertrouwen kan gebaseerd worden op (i) de professie van de dienstverlener, (ii) de indruk die de adviseur heeft gewekt (bijv. door het aanbieden van maatwerkoplossingen, of door zich te profileren als ter zake kundige)⁵⁷ of (iii) het niet afwijzen van de kenbare en expliciete adviesbehoefte van de afnemer.⁵⁸

2.8 Vertrouwensplichten

Naast zorgplichten, rusten op adviseurs, wat wij hier kort gezegd zullen aanduiden als, vertrouwensplichten. Bij deze plichten gaat het om het vertrouwen op grond waarvan de cliënt mag aannemen dat zijn professioneel adviseur uitsluitend in het belang van de cliënt zal handelen en niet in zijn eigen belang. Deze plichten overstijgen het gerechtvaardigde vertrouwen dat een cliënt mag hebben in de vakbekwaamheid en deskundigheid van de professional. Zij hebben het oog op een onafhankelijke en objectieve waarneming van de belangen van

56. Barendrecht/Van den Akker (1999), par. 333 op p. 139.

57. Kamerstukken II 2002-2003, 28 965, nr. 1, p. 3; Schmitte (1994), p. 111-112.

58. Abeggeln (1995), p. 23.

de cliënt, zonder vertroebeling door eigen commerciële belangen of die van derden.⁵⁹

Het voorgaande kan ten aanzien van de advocaat geïllustreerd worden aan de hand van een citaat uit de Inleiding op de Gedragsregels 1992:

'De hoofdtak van de advocaat is het verlenen van advies en bijstand aan individuele cliënten of aan groepen cliënten wier belangen parallel lopen. Bij de belangenbehartiging vertegenwoordigt hij een partijstandpunt. De principiële partijdigheid van de advocaat verdraagt zich niet met de behartiging van belangen die met die van zijn cliënt strijdig zijn. De advocaat onthoudt zich dus van de behartiging van strijdige belangen. De advocaat dient het belang van zijn cliënt alleen dan goed, wanneer hij zich bij de behandeling der zaken slechts door dat belang, en niet door enig eigen belang, laat leiden. Ook door andere belangen moet de advocaat niet worden belemmerd, respectievelijk zich laten leiden bij de vervulling van deze hoofdtak. Hij dient deze taak in onafhankelijkheid te verrichten. (...) De advocaat is bij uitstek vertrouwensman van zijn cliënt. (...)'

Ook voor notarissen (o.g.v. art. 17 Wet notarisambt en art. 12 lid 1 Verordening beroeps- en gedragsregels KNB) en voor accountants (onder meer o.g.v. de ex art. 24 lid 6 Gedrags- en beroepsregels accountants door NIVRA en NOVAA opgestelde 'Nadere voorschriften inzake onafhankelijkheid van de accountant': zie par. 2.11.1.2) gelden onafhankelijkheidsvoorschriften. Voor beide beroepen geldt dat zij in het maatschappelijk verkeer een bijzondere positie innemen. De notaris als waarborger van de zekerheid van het rechtsverkeer en de accountant die als belangenbehartiger van het publiek oordelen afgeeft omtrent de getrouwheid van de financiële resultaten van ondernemingen (waarin dat publiek – d.w.z. wij allen – rechtstreeks of indirect financiële belangen hebben). De onafhankelijkheidseisen ten aanzien van accountants en notarissen houden kort gezegd in dat zij op zuivere wijze tot hun oordeel komen. Persoonlijke of zakelijke relaties mogen die zuivere oordeelsvorming niet belemmeren. Aldus betreffen voornoemde onafhankelijkheidsgeboden (evenals de geboden die gelden voor de advocaat) regels ter voorkoming van belangenconflicten.

Ook voor andere dan de 'traditionele beroepsbeoefenaren' bestaan zekere onafhankelijkheidsvereisten. Zij schrijven voor dat een effecten-

59. Zie Pinna (2003), p.21: *'Very often a relationship between an adviser and his client is no longer a normal relationship at arm's length, but a closer relationship in which the adviser is bound to serve the client's interests, even in the presence of conflicting interests of himself or another client.'*

instelling de belangen van de cliënt bij mogelijke conflicten voorrang dient te verlenen⁶⁰ en/of dat de cliënt door de dienstverlener moet worden geïnformeerd over omstandigheden die een onafhankelijke uitoefening in gevaar zouden kunnen brengen. Zo bepaalt art. 3.2.3 concept-Wfd dat een bemiddelaar in financiële producten of diensten de cliënt informeert voor welke aanbieders hij bemiddelt en of hij dat doet op basis van een exclusieve contractuele verplichting.

De huidige maatschappelijke tendens is om van beroepsbeoefenaren een hoge mate van onafhankelijkheid te eisen. De roep om onafhankelijkheid is overal te horen en komt voor een groot deel voort uit de gebeurtenissen die zich de laatste jaren op de financiële markten hebben voorgedaan. De ineenstorting van bedrijven als Enron en de betrokkenheid van bestuurders, accountants en andere adviseurs daarbij hebben het publiek vertrouwen aangetast dat die partijen hun taken zorgvuldig en verantwoordelijk vervullen. Het algemene gevoelens bestaat dat deze partijen zich bij hun werkzaamheden hebben laten leiden door hun eigen financiële belangen. Het heeft in zowel de Verenigde Staten als Europa tot wetgeving geleid die beoogt het verloren gegane vertrouwen te herstellen. Zoals wij straks nog zullen zien, is in die wetgeving een belangrijke plaats ingeruimd voor regelgeving die de onafhankelijkheid van beroepsbeoefenaren (voornamelijk accountants, maar ook van bijv. commissarissen) moet bevorderen. Vertrouwen en onafhankelijkheid zijn dus met elkaar verbonden.

Hoe begrijpelijk en wenselijk deze ontwikkelingen op zich ook zijn, toch passen enkele kanttekeningen. Niet moet uit het oog worden verloren dat 1) adviseur en geadviseerde zich in een spanningsveld bevinden dat inherent is aan hun relatie; en 2) ook de cliënt een eigen verantwoordelijkheid heeft. Wat de eerste opmerking betreft, wijzen wij erop dat er altijd een zekere mate van belangentegenstelling zal bestaan tussen de opdrachtnemer en opdrachtgever. Eerstgenoemde oefent zijn vak primair uit ten behoeve van zijn eigen financieel belang, terwijl de opdrachtgever beoogt zijn advies tegen zo min mogelijk kosten te ontvangen. Daarnaast geldt, zoals wij boven al betoogden, dat van de opdrachtgever een zekere alertheid verwacht mag worden. Hij dient goed in de gaten te houden of de adviseur in het algemeen en het advies in het bijzonder zijn belangen optimaal dient. In sommige gevallen dient

60. Zo bepaalt art. 25 Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002, dat een effecteninstelling in het belang van haar cliënten handelt en dat de effecteninstelling bij de uitvoering van opdrachten voorrang geeft aan de belangen van cliënten boven haar eigen belang.

de adviseur de cliënt in staat te stellen de onafhankelijkheid van de adviseur te beoordelen. Zo dienen assurantietussenpersonen hun cliënten bepaalde informatie te verschaffen over de relatie met hun principaal en de wijze waarop zij van hen vergoedingen ontvangen. Aldus kan de cliënt zelf beoordelen of die relatie een objectieve behartiging van cliëntenbelangen in de weg staat en is hij in staat invulling te geven aan zijn eigen beslis- en handelingsautonomie.

Het voorgaande neemt uiteraard niet weg dat onafhankelijkheid niet mag worden voorgewend waar die feitelijk ontbreekt, althans degene die zich als onafhankelijk presenteert is verplicht zich ook als zodanig te gedragen. Een beleggingsanalist die zegt onafhankelijk te zijn, maar in werkelijkheid slechts gunstige beoordelingen afgeeft ten aanzien van ondernemingen waarin zijn bancaire werkgever belangen heeft, is niet onafhankelijk. Hetzelfde geldt voor een hypotheekadviseur die alleen maar producten aanraadt die worden aangeboden door de principaal die de hoogste provisie biedt (ongeacht de persoonlijke omstandigheden van de cliënt).

In onze optiek dient de adviseur zich bij het vormen van zijn oordeel uitsluitend te laten leiden door de belangen die hij behoort te behartigen. Daar waar een belangenconflict dreigt of bestaat dat die onafhankelijkheid in gevaar brengt, dient de adviseur de cliënt daarover ten minste te informeren. Onder bepaalde omstandigheden kan van een adviseur verwacht worden dat hij zich volledig en op eigen initiatief uit de adviesrelatie terugtrekt.

2.9 Tussensamenvatting

Geleidelijk is het beeld ontstaan van de adviesrelatie als een vorm van samenwerking tussen adviseur en geadviseerde. Zij zijn wederzijds van elkaar afhankelijk om tot een goed en effectief advies te komen. Beiden hebben daarin een eigen verantwoordelijkheid. Enerzijds heeft de adviseur een zorgplicht ten opzichte van zijn cliënt. Hij dient als een redelijk handelend en redelijk bekwaam vakgenoot te handelen. Deze zorgplicht houdt – kort gezegd – in dat de adviseur gehouden is zijn cliënt te behoeden voor redelijkerwijs vermijdbare risico's, met name indien deze zich betrekkelijk eenvoudig laten voorkómen. Deze zorgplicht betekent niet dat de adviseur verantwoordelijk wordt voor de beslissing van zijn cliënt. De verantwoordelijkheid voor de beheersing van risico's blijft primair rusten bij de cliënt.

Anderzijds dient de cliënt binnen redelijke grenzen zijn medewerking aan de totstandkoming van het advies te verlenen. Voorts dient hij, voorzover mogelijk, de deugdelijkheid van een advies te beoordelen. Indien hij dat niet doet, kan hij dat de adviseur niet of slechts gedeeltelijk verwijten.

Het adviesproces kent gewoonlijk drie fasen: inventariseren, analyseren en informeren. In elke fase moet zorgvuldig worden opgetreden.

Naast zorgplichten rusten op adviseurs gewoonlijk ook expliciete vertrouwensplichten. Onafhankelijkheid van de adviseur is een wezenlijke voorwaarde voor een vertrouwenwekkende en belangenbehartigende uitoefening van zijn beroep. Zonder publiek vertrouwen in het beroep in het algemeen loopt het voortbestaan van (de functie van) het beroep gevaar.

Actieve belangenbehartiging, zorgplicht, eigen verantwoordelijkheid, onafhankelijkheid en vertrouwen zijn dus de kernwoorden als het gaat om advisering. Deze begrippen vormen echter geen eenduidig kader; zij zijn geen statisch gegeven. Maatschappelijke dynamiek in de vorm van veranderende waarden en inzichten stellen telkens nieuwe eisen aan adviseurs en geadviseerden. Hierdoor worden bovengenoemde begrippen telkens anders ingekleurd en hun relatieve gewicht telkens veranderd.

Hieronder zullen wij aanstippenderwijs en zonder de pretentie volledig te zijn nog enige ontwikkelingen bespreken die van belang zijn voor de maatschappelijke functie en positie van de adviseur. Het gaat dan om

- (i) (toenemende) relevantie van informatie;
- (ii) functie van de professioneel adviseur in het economisch en maatschappelijk proces;
- (iii) eisen die het publiek aan de beroepsuitoefening van (bepaalde) professionele adviseurs stelt.

2.10 Maatschappelijke ontwikkelingen

(i) Relevantie van informatie

Zoals wij in de Inleiding al bespraken, zijn kennis en informatie essentieel met het oog op een verantwoorde besluitvorming. Gesteld kan worden dat kennis en informatie in onze maatschappij steeds belangrijker worden. Dit heeft een aantal redenen:

(i) de ontwikkeling van een industriële maatschappij via een dienstenmaatschappij naar een kennis- en informatiemaatschappij. De nadruk komt steeds meer te liggen op intellectuele arbeid, opleiding, kennis en communicatie. Gesteld kan worden dat in een dergelijke maatschappij het bezit van informatie een noodzakelijke voorwaarde is voor effectief maatschappelijk functioneren;

Zie Moore in *Rights and responsibilities in an Information Society*, JILT 1998/1, te bereiken via <http://elj.warwick.ac.uk/jilt>.

(ii) een toegenomen variatie in en complexiteit van producten en diensten en een toegenomen snelheid waarmee deze worden geïntroduceerd en verhandeld op de markten. In een brief van 21 oktober 1996 over het Consumentenbeleid verwoordde de Staatssecretaris van Economische Zaken⁶¹ een en ander als volgt:

'De consument kan kiezen uit een steeds groter en gevarieerder aanbod van producten en diensten. De toenemende differentiatie in producten is onder meer het gevolg van elkaar steeds sneller opvolgende technologische vernieuwingen en van de globalisering van de markt. [...] Tenslotte zijn ook de distributiekkanalen waarlangs producten en diensten worden aangeboden aan verandering onderhevig. Bijvoorbeeld valt te wijzen op nieuwe methoden van verkoop op «afstand», zoals postorderverkoop, Internet enz.';

(iii) steeds meer producten en diensten komen binnen het bereik van een steeds groter wordende groep mensen. In onze consumptiemaatschappij zijn weinig producten en diensten het exclusieve domein van een vermogende en goed opgeleide 'bovenklasse'. Deze ontwikkeling zet zich voort, bijvoorbeeld wegens de voortgaande privatisering van de sociale zekerheid (bijv. arbeidsongeschiktheids-, pensioen- en zorgverzekeringen). Waar mensen vroeger automatisch deelnamen aan de collectiviteit, zullen zij steeds meer zelf verantwoordelijk worden voor de samenstelling van hun eigen verzekeringspakket. Dit zal leiden tot een nieuwe informatiebehoefte bij deelnemers die traditioneel geen ervaring hebben met particulier verzekeren;

Privatisering van verzekeringen is thans een actuele politieke discussie. Zij wordt als actuele ontwikkeling onder meer genoemd in SER (2002) en Kamerstukken II, 1996/1997, 23 162, nr. 7, p. 6 en 10.

61. Kamerstukken II 1996/1997, 23 162, nr. 7, p. 5/6 en 18-19; zie voorts Kamerstukken II 1998/1999, 26 676, nr. 1, p. 1.

(iv) een toegenomen professionele specialisering. Generalisten bestaan niet meer. Wetenschappelijke en technologische ontwikkeling dicteert specialisatie. Door deze specialisatie en fragmentatie heeft een gemiddelde marktdeelnemer de intellectuele capaciteit noch de tijd om alle informatie te verwerken en te begrijpen die nodig is voor een effectief maatschappelijk functioneren. Dit kennis- en informatie-deficit geldt voor alle leden van de maatschappij, individuen (ongeacht hun opleiding en positie), ondernemingen en overheden, doch uiteraard niet voor allen in dezelfde mate;

(v) onze maatschappij kent een hoge regeldichtheid. Voorts wordt regelgeving voortdurend aangepast aan wijzigende omstandigheden en maatschappelijke inzichten. Regelgeving is niet meer alleen van nationale oorsprong, maar komt ook op Europees (Europese Unie, etc) en/of mondiaal (Wereld Handels Organisatie) niveau tot stand. Dit is uiteraard een uitvloeisel van de toenemende globalisering en het toenemend aantal (grensoverschrijdende) aantal interdependenties die dat oplevert. Deze regels zijn vaak rechtstreeks van invloed op de handelwijze van ondernemingen. Zonder inzicht in dit woud van regels is verdwalen eenvoudig, met alle risico's van dien.

Door bovengenoemde ontwikkelingen verkeren mensen en organisaties vaker dan voorheen in situaties waarin zij over onvoldoende kennis beschikken om zelfstandig verantwoorde beslissingen te nemen. In een dergelijke situatie is het cruciaal om informatie te verkrijgen die de onzekerheid en risico's ten aanzien van de beslissing vermindert. Wij zagen reeds dat adviseurs een cruciale rol spelen in de informatieverstrekking die gericht is op het verminderen van die risico's. Redenerend vanuit de veronderstelling dat de informatiebehoefte in de toekomst alleen maar zal toenemen, ligt het voor de hand uit te gaan van een toenemende toekomstige interventie van de adviseur.

(ii) Observaties over de maatschappelijke positie van adviseurs

De wereld van de professionele dienstverlening heeft de afgelopen decennia een stormachtige ontwikkeling doorgemaakt (en maakt die nog steeds door). Kort gezegd, was dienstverlening in het verleden een zaak voor solitair of in klein (maatschaps-) verband opererende 'ambachtslieden' of 'kundigen'. Advocaten, artsen, accountants, etc. waren in hoge mate notabel; zij hadden een opleiding genoten en hun

kennis en autoriteit was onbestreden. Specialismen bestonden nog nauwelijks; de meeste dienstverleners waren generalisten.⁶²

Voortschrijdende economische, technologische en maatschappelijke ontwikkelingen hebben aan de professioneel dienstverlener echter geheel andere eisen gesteld. Adviseurs hebben de groei van hun cliënten en de internationalisatie van het handelsverkeer gevolgd en zich georganiseerd in omvangrijke, internationaal opererende miljardenconcerns. Aldus is de 'professional services industry' ontstaan, waarvan adviesverlening een belangrijk onderdeel uitmaakt. De aanvoerders in deze wereldwijde industrie zijn internationaal opererende, multidisciplinaire miljardenconcerns. Veel adviesconcerns zijn vele malen groter dan de klanten die zij ondersteunen. Zij beschikken over een indrukwekkende hoeveelheid (vaak unieke) kennis en ervaring.

Deze kennis is niet alleen afkomstig uit praktijkervaring, maar wordt tevens verkregen uit kruisbestuiving met de wereld van het wetenschappelijk onderwijs en het publieke domein: veel adviseurs bekleeden posities als hoogleraar of docent, nemen zitting in colleges die de overheid adviseren bij de ontwikkeling van regelgeving en beleid, zijn commissaris bij een onderneming of maken deel uit van besturen of commissies van hun respectievelijke beroepsorganisaties.

Ten slotte mag niet onvermeld blijven dat advieskantoren een grote aantrekkingskracht uitoefenen op hoogopgeleide afgestudeerden: zij zijn daardoor een kweekvijver van talent.

Bovenstaande neemt overigens niet weg dat een groot deel van de dienstverleners nog steeds zelfstandig of in een overzichtelijke organisatie hun beroep uitoefenen. Zij richten zich op de spelers die op de lokale markt actief zijn. Hun behoeften zijn van geheel andere aard dan die van de internationaal opererende concerns. Niettemin spelen dienstverleners ook op deze markten een cruciale rol bij het verdelen van kennis en informatie. Zij bezitten immers specialistische kennis die voor hun klanten onmisbaar is. De observatie dat dienstverleners in de huidige tijd centra van kennis zijn, gaat voor de 'lokale' adviseur wellicht niet helemaal op, maar geeft – gelet op de informatievoorsprong ten opzichte van hun cliënten – wel een algemene beschrijving van hun positie.

Door dit alles nemen adviseurs een belangrijke maatschappelijke positie in als centrum van kennis en informatie. Gesteld kan worden dat

62. In zijn Maastrichtse oratie 'Onderzoekt alles ...' (1989) bopleitte Schilder aan te sluiten bij het begrip 'Interventiewetenschappen' of 'kundes', en daarom, naar analogie van bijvoorbeeld geneeskunde, bedrijfskunde e.d., ten aanzien van accountants te spreken van 'accountantskunde' (a.w., p. 40/41).

hun belang in een maatschappij van toenemende complexiteit alleen maar zal toenemen. Immers in een dergelijke omgeving zullen personen en ondernemingen minder zeker zijn van de juistheid van de beslissingen die zij moeten nemen; zij missen de kennis op om alle terreinen van het maatschappelijk leven bij te blijven. Zij zullen in toenemende mate hun toevlucht (moeten) zoeken bij gespecialiseerde adviseurs die ondersteunen bij de voorbereiding van beslissingen. Hierdoor zullen adviseurs een cruciale rol (blijven) spelen in het maatschappelijk proces: adviseurs worden de 'smeerolie' van het maatschappelijk beslisradarwerk.

(iii) Vertrouwen

In december 2001 werd de wereld opgeschrikt door het 'Enron' accountingschandaal; sindsdien zijn andere gevolgd. Het beeld dat is ontstaan is dat van frauderende en zich zelf verrijkende bestuurders die hun eigen financiële belangen boven die van de onderneming en haar werknemers hebben gesteld. Maar ook dat van accountants en beleggingsanalisten die omwille van hun commerciële en financiële belangen de op hen rustende normen van onafhankelijkheid, integriteit en deskundigheid overboord hebben gezet en al dan niet bewust een bijdrage leverden aan de grootste financiële fiasco's ooit. In hun kielzog is ook de publieke perceptie ten aanzien van andere adviseurs, zoals advocaten en fiscalisten etc., verslechterd. Door hun gezamenlijk optreden is de integriteit van de financiële markten wereldwijd aangetast. Het heeft geleid tot een storm van publieke verontwaardiging. Het publiek vertrouwen in de markt en haar deelnemers is nog lang niet hersteld. Hoe belangrijk vertrouwen ook is, het is niet tastbaar. Het is ook niet duidelijk waaruit het bestaat. Wel kan aangegeven worden waarop vertrouwen betrekking heeft.

Ten eerste kan vertrouwen worden verstaan als betrouwbaarheid. Dit element heeft betrekking op het uitgangspunt dat de adviseur zich bij zijn advisering uitsluitend richt op de belangen van zijn cliënt, en zijn eigen belangen bij die van zijn cliënt ten achter stelt. Dat hij onafhankelijk is in de wijze waarop hij zijn werk verricht en in de wijze hoe hij zijn oordeel vormt: objectief en toetsend aan de eisen van een goede beroepsuitoefening. Zijn oordeel wordt niet door onzuivere invloeden van buitenaf beïnvloed. Maar betrouwbaarheid vergt ook dat de adviseur eenvoudigweg 'zijn best' voor zijn cliënt zal doen; dat wil zeggen dat hij zijn kennis en kunde optimaal en zorgvuldig inzet en eventuele lacunes in zijn kennis waar mogelijk aanvult.

Ten tweede heeft vertrouwen betrekking op de kwaliteit van het oordeel van de adviseur. Niet alleen mag de cliënt erop vertrouwen dat de adviseur deskundig is, maar ook dat hij die deskundigheid verwerkt in een oordeel, een aanbeveling of een conclusie die tegemoet komt aan de persoonlijke situatie van de cliënt en als basis kan dienen voor een verantwoorde beslissing. Met andere woorden: de cliënt moet erop kunnen vertrouwen dat hij zijn belangen optimaal dient indien hij zijn beslissing of gedrag inricht overeenkomstig het advies.

Ten slotte heeft vertrouwen nog een belangrijk publiek element. Een uitoefening van het vertrouwensberoep die tekortschiet in de goede en verantwoorde behartiging van de belangen van de cliënt schendt de maatschappelijke, d.w.z. publieke eisen die men aan die uitoefening stelt. Met het oog op de behartiging van het publieke belang zijn materiële regels gesteld. Deze hebben voor de meeste vertrouwensberoepen betrekking op de onafhankelijkheid, integriteit en deskundigheid van de individuele beroepsbeoefenaren. Naleving van deze eisen door de individuele beroepsbeoefenaar

'bevordert het publieke vertrouwen in de wijze waarop de betrokken beroepsgroep zijn maatschappelijke functie vervult'.⁶³

Vertrouwen is immers de geesteshouding die mensen ertoe brengt ervan uit te gaan dat een wederpartij (tot op zekere hoogte) rekening zal houden met hun belangen. De aanwezigheid van vertrouwen leidt ertoe dat mensen door middel van samenwerking proberen te komen tot oplossingen die voor beide partijen voordelig zijn. Een dergelijk vertrouwen is een groot goed; het vormt sociaal kapitaal. Aan het maatschappelijk en economisch verkeer nemen marktpartijen deel, vanuit het vertrouwen dat ook andere partijen zich bij de nastreving van de eigen belangen op een eerlijke en transparante manier zullen gedragen. Dit vertrouwen is een noodzakelijke voorwaarde voor deelname aan het economisch verkeer en daarmee dus van het bestaan van dat verkeer zelf. Een beschadiging van het vertrouwen in een eerlijk en transparant marktproces zal partijen ontmoedigen aan dat verkeer deel te nemen.

Samenvattend: hierboven beschreven wij enkele ontwikkelingen. Ten eerste de toenemende specialisatie en fragmentatie van kennis en de toegenomen complexiteit van producten en diensten. Een voorbeeld

63. Kamerstukken II 1981-1982, 16 094, nr. 6, p. 4.

hiervan is het terrein van de financiële dienstverlening. Ten tweede de mede hierdoor toenemende relevantie van informatie voor allerlei besluitvormingsprocessen. Ten derde de cruciale positie die adviseurs – al dan niet in klein of groot verband georganiseerd – in dergelijke besluitvormingsprocessen innemen. Mede gelet op deze ontwikkelingen neemt het belang van de adviseur toe. De Staatssecretaris van Economische Zaken merkte daarover in haar brief over het Consumentenbeleid ten aanzien van financiële advisering het volgende op:

*'Overigens is financiële dienstverlening typisch een terrein waarop producten en diensten vaak maatwerk zijn. Consumenten kunnen dan ook gediend zijn met een individueel op hun persoonlijke omstandigheden toegesneden advies. De rol van adviseurs wordt daardoor van toenemend belang. Hier kan een taak liggen voor consumentenorganisaties, naast andere adviseurs en bemiddelaars, om de consument te helpen bij het maken van keuzen.'*⁶⁴

In hoeverre bovengenoemde ontwikkelingen een concrete invulling zullen geven aan de reeds beschreven kernwaarden van advisering – belangenbehartiging, zorgplicht, eigen verantwoordelijkheid, onafhankelijkheid en vertrouwen – moet nog blijken. Uiteindelijk is dat de resultante van veranderende maatschappelijke inzichten.

Hieronder zullen wij aan de hand van twee voorbeelden bekijken in hoeverre bovengenoemde kernwaarden momenteel zijn c.q. worden verwerkt in enkele actuele wetgevingstrajecten. Het betreft wetgeving ten aanzien van de normering van en het toezicht op enerzijds accountants en anderzijds allerlei financiële dienstverleners.

2.11 *Capita selecta*

2.11.1 De accountant

2.11.1.1 *Inleidende opmerkingen*

De functie van controlerend accountant wordt in het bijzonder gekenmerkt door een spanningsveld tussen enerzijds de gecontroleerde cliënt als directe opdrachtgever en anderzijds het bredere 'maatschappelijk verkeer' als de ultieme belanghebbende. Dit laatste geldt in het bijzonder de zogeheten externe accountantsfunctie. Limpers heeft de functie van een externe accountant in de jaren dertig van de vorige

64. Kamerstukken II 1996-1997, 23 162, nr. 7.

eeuw nauwgezet geduid en ontleed. Hij heeft aangegeven dat taak en werkzaamheden van de accountant vanuit die functie worden bepaald.

Ten eerste verklaart Limperg de opkomst van de externe accountant uit de behoefte om de interne controlefunctie binnen ondernemingen te rationaliseren. Controleren is een apart vak en laat zich moeilijk in een en dezelfde persoon verenigen met andere aspecten van bedrijfsvoering. Ten tweede is het economisch rationeel om de controlefunctie extern te plaatsen in een omgeving waarin schaalvoordelen kunnen worden behaald en expertise kan worden opgebouwd. Aldus ontstond de externe accountant die de voorheen interne controlefunctie binnen ondernemingen op zich nam.

Deze externe functie ontstond doordat de wijze waarop ondernemingen werden gefinancierd radicaal veranderde. Private financiering met behulp van familiekapitaal werd vervangen door financiering met vreemd kapitaal afkomstig van banken of anonieme spaarders. Financiering van productieprocessen werd afhankelijk van de gemeenschappelijke bijdrage van diverse maatschappelijk betrokkenen. En de maatschappij stelde als voorwaarde een bepaalde mate van zekerheid ten aanzien van de goedheid van de ondernemingen waarin zij investeerden. Hierdoor ontstond de noodzaak voor de ondernemer om een gecontroleerde verantwoording af te leggen aan zijn financiers voor de wijze waarop hij zijn onderneming had geleid. En aldus werd de accountant de vertrouwenspersoon van het publiek en met name voor degenen die kapitaal ter beschikking hadden gesteld. Volgens Limperg is deze externe functie de meest belangrijke functie van de accountant die hij ontleent aan de maatschappelijke behoefte aan deskundige en onafhankelijke controle en aan een deskundig en onafhankelijk oordeel dat gebaseerd is op die controle. De functie is geworteld in het vertrouwen dat de maatschappij heeft in de effectiviteit van de controle en in het oordeel van de accountant. Dit vertrouwen is dan ook een voorwaarde voor het bestaan van de functie. En daarmee ontstond de leer van het gewekte vertrouwen die kernachtig inhield:

*'de accountant is verplicht om zijn arbeid zo te verrichten, dat hij de verwachtingen welke hij bij de verstandige leek opwekt, niet beschaamt; en omgekeerd, de accountant mag geen grotere verwachtingen opwekken dan door de verrichte arbeid gerechvaardigd wordt'.*⁶⁵

65. Limperg (1932/1933).

In het laatste kwart van de 20^e eeuw is een andere theorie over de accountantsfunctie bekend geworden, de zogeheten agency-theorie. Deze wijst erop dat de accountant zijn functie ontleent aan een spanningsveld tussen twee soorten partijen: principalen, zoals aandeelhouders, en agenten, zoals de directie van een onderneming. Tussen beiden bestaat een 'informatie-asymmetrie': de agenten weten veel meer dan de principalen over de gang van zaken in de onderneming, en diensengevolge is er een risico van onzekerheid bij de principalen daarover. Als de principalen deze onzekerheid vertalen in hogere risicocompensatie voor hun investeringen (meer dividend, hogere rente, meer informatie), is dit nadelig voor het optimale rendement van de onderneming. Accountants kunnen deze onzekerheid reduceren, en dus het geïnvesteerde kapitaal relatief goedkoper maken, door bij de financiële verantwoordingen van de directie een akkoordverklaring te geven. Uiteraard gelden de waarschuwingen van Limperg daarbij onverkort. Een belangrijke les uit deze agency-theorie is dat de accountant zich goed moet realiseren dat zijn functie bestaat bij de gratie van het adequaat functioneren in het spanningsveld tussen partijen met uiteenlopende belangen. Als hij vanuit commerciële belangen teveel op één van beide is gericht, neemt het vertrouwen in de functie af. Als hij echter zich te weinig realiseert dat zijn werk en de daarmee gemoeide kosten onderdeel blijven van een maatschappelijke economische afweging, loopt hij het risico onvoldoende kwaliteits- en efficiëntiespanningen te verrichten.

De geleidelijk gegroeide beroepsethiek van accountants is in feite een weerspiegeling van deze theoretisch geformuleerde spanningsvelden. Kernbegrippen als deskundigheid, onpartijdigheid en onafhankelijkheid zijn dan even evident als complex. Dit spanningsveld is inherent aan het accountantsberoep. De accountant dient zich daar bij al zijn handelen of nalaten van bewust te zijn. Tengevolge van de dynamiek in samenleving en economie kunnen geformuleerde beroepsregels nooit elke situatie in kaart gebracht hebben. Een poging daartoe zou slechts leiden tot gedetailleerde casuïstiek, die per definitie achter de feiten aan zou lopen. Ook ontstaan nieuwe vragen en andere accenten. Een voorbeeld van een antwoord op recente indringende vragen aan accountants betreft de 'Nadere voorschriften inzake onafhankelijkheid van de accountant', vastgesteld door de Besturen van NIVRA en NOVAA krachtens art. 24, lid 6, van de Gedrags- en Beroepsregels Accountants met ingang van 1 januari 2003 (hierna: NVO). Hieronder bespreken wij enkele essentiële punten uit de samenvatting van de Besturen.

2.11.1.2 Onafhankelijkheidsvoorschriften

De NVO is een uitwerking van een aanbeveling van de Europese Commissie (EC) van 16 mei 2002. Bij het samenstellen van de regels is men uitgegaan van een principe van gedeelde verantwoordelijkheid. Die wordt enerzijds gedragen door de accountant en anderzijds door de controlecliënt. De maatregelen zijn er op gebaseerd dat er vijf verschillende soorten onafhankelijkheidsrisico's een rol kunnen spelen. Het betreft risico's als gevolg van belangenverstrengeling, zelftoetsing, belangenbehartiging (advocacy), te grote mate van vertrouwdheid of vertrouwen, en van intimidatie.

De voorschriften zijn van toepassing op accountants die de wettelijke controle uitvoeren. In de regelgeving wordt een onderscheid gemaakt tussen de wettelijke controle bij Public Interest Entities (PIE) en overige huishoudingen. PIE's bestrijken een breed scala van belanghebbenden en staan dus in een grote publieke belangstelling. Voor controles van PIE's wordt in het kader van het belang van de gebruiker op sommige onderdelen striktere regelgeving gegeven dan voor controles van overige organisaties.

Er bestaan, aldus NIVRA / NOVAA, twee verschillende soorten waarborgen voor de onafhankelijkheid: (i) algemene maatregelen die door de accountant, de klant, de beroepsorganisatie en het accountantskantoor moeten worden genomen en (ii) waarborgen die specifiek zijn voor een opdracht.

Ad (i) Algemene waarborgen voor de onafhankelijkheid op drie niveaus

In de voorschriften wordt een belangrijke plaats toegekend aan de waarborgen die moeten worden genomen om de algemene risico's voor aantasting van de onafhankelijkheid in voldoende mate tegen te gaan of op te heffen. Er worden waarborgen onderscheiden op drie verschillende niveaus:

(a) bij de controlecliënt: benoeming en communicatie

De accountant zelf, maar ook de cliënt, is verantwoordelijk voor de waarborging van de onafhankelijkheid. Dat begint al bij de benoeming: beide partijen moeten er voor zorgen dat de benoeming van de accountant door anderen plaatsvindt dan het bestuur van de controlecliënt. Daarnaast dient er sprake te zijn van toezicht op en communicatie over de wettelijke controle (en andere dienstverlening). Bovendien dienen alle andere relaties die van invloed kunnen zijn op de

onafhankelijkheid te worden gemeld inclusief een bevestiging van de onafhankelijke positie van de accountant. Voor PIE's gelden er strengere regels.

(b) bij de beroepsorganisatie: stelsel van kwaliteitsborging

De beroepsorganisatie is verantwoordelijk om een stelsel van kwaliteitsborging te implementeren dat voldoet aan de minimumeisen die de EC daarvoor in augustus 2000 heeft geformuleerd.

(c) binnen het accountantskantoor: bestuursstructuur en kwaliteitsbeheersing

Ten eerste moet in de statuten worden gegarandeerd dat bestuurders die geen wettelijke controlebevoegdheid hebben, geen invloed hebben op het beleid en beheer met betrekking tot de uitvoering van de controlewerkzaamheden. Ten tweede moet de meerderheid van de stemrechten in handen zijn van bevoegde natuurlijke personen.

Een degelijk stelsel van *kwaliteitsbeheersing* moet onderdeel zijn van de accountantsorganisatie. De maatregelen bestaan onder andere uit: documentatie van de onafhankelijkheidsvoorschriften, training van de medewerkers, benoeming van een partner als aanspreekpunt, de benoeming van een compliance officer die belast is met het toezicht op de naleving en een procedure voor een onafhankelijkheidstoets per controlecliënt. Dit stelsel van maatregelen moet toetsbaar zijn door de beroepsorganisatie.

Ad (ii) Specifieke maatregelen ten aanzien van de controle-opdracht

Naast algemene maatregelen moeten per controle-opdracht ook specifieke maatregelen worden genomen. Deze specifieke maatregelen hebben betrekking op de persoonlijke onafhankelijkheid van de accountant en op zijn onafhankelijkheid in relatie tot de opdracht.

(a) persoonlijke onafhankelijkheid

De specifieke maatregelen met betrekking tot de positie van de accountant gaan in het bijzonder over de waarborging van zijn persoonlijke onafhankelijkheid. Zoals financiële belangen, familierelaties, zakelijke en arbeidsrelaties met de controlecliënt.

Deze voorschriften zijn erop gericht het risico als gevolg van belangenverstrengeling, eigenbelang en vertrouwdsheid met de controlecliënt te ondervangen. Een vijftal deelgebieden wordt behandeld:

- Financiële belangen, bijvoorbeeld een direct of indirect (effecten)bezit in een controlecliënt is niet toegestaan;

- Zakelijke belangen;
- Persoonlijke nevenfuncties, bijvoorbeeld het vervullen van een bestuurlijke of toezichthoudende functie bij een controlecliënt is niet toegestaan. Evenmin is het toegestaan gelijktijdig een dienstverband bij de controlecliënt te hebben;
- Familierelaties, bijvoorbeeld de situatie dat een naast familielid een hoge financiële of bestuurlijke positie bekleedt bij een controlecliënt is niet toegestaan;
- Arbeidsrelaties, bijvoorbeeld als een medewerker van de controlecliënt in dienst treedt bij de accountantsorganisatie, is dit uitsluitend toegestaan wanneer de betreffende medewerker twee jaar lang niet bij de wettelijke controle van deze cliënt wordt betrokken.

(b) onafhankelijkheid in relatie tot de opdracht

Aspecten die een rol spelen bij onafhankelijkheid in relatie tot de opdracht zijn: declaratieomvang en tariefstelling, interne roulatie, juridische procedures met de controlecliënt en combinaties van controle en andere dienstverlening voor dezelfde cliënt. Enkele voorbeelden.

- Honorarium: resultaatafhankelijke vergoedingen zijn voor wettelijke controles niet toegestaan. Openbaarmaking van vergoedingen in de jaarrekening wordt aanbevolen;
- Interne roulatie: interne roulatie van leden van het controleteam is verplicht voor een PIE. Deze eis geldt voor alle partners belast met een essentiële taak in de controle. De termijn voor roulatie is maximaal zeven jaar met als aanvullende voorwaarde dat een partner minimaal de daarop volgende twee jaar niet betrokken mag zijn bij de desbetreffende cliënt;
- Maatregelen bij een mogelijke juridische procedure: de accountant kan zijn lopende controlewerkzaamheden niet langer continueren indien er een grote kans bestaat dat er daadwerkelijk een juridische procedure door de cliënt tegen de accountant gevoerd gaat worden;
- Conflicterende combinaties van controle- en adviesdiensten: een fors aandeel van de regelgeving heeft betrekking op de situatie dat de accountant voor dezelfde controlecliënt overige dienstverlening uitvoert. In deze situatie kan er sprake zijn van het risico van zelftoetsing met als gevolg dat de onafhankelijkheid wordt aangetast. Een eerste vereiste betreft daarom dat een beoordeling wordt uitgevoerd of het geen opdracht betreft waarbij beslissingen worden genomen in opdracht van de controlecliënt. Ten tweede is het noodzakelijk dat ten aanzien van alle soorten overige dienstverle-

- ning bepaalde waarborgen in acht worden genomen en in sommige gevallen beperkingen worden gesteld;
- Toelaatbaarheid van mogelijke diensten/controle combinaties: administratieve dienstverlening is niet toegestaan voor een PIE. Er zijn enkele uitzonderingen: ontwerp en implementatie van financiële informatiesystemen is toegestaan onder strikte voorwaarden, zoals de schriftelijk vastgelegde verantwoordelijkheid voor het gehele systeem van interne controle. Waardebepaling, zoals waarderingen en taxaties is een toegestane soort dienstverlening, mits het object van waardering niet-materieel is voor de jaarrekening en er sprake is van een routinematige waardering. Inbrengverklaringen en due diligence-werkzaamheden worden niet onder deze soort dienstverlening begrepen. Dienstverlening op het gebied van interne controle is toegestaan wanneer er duidelijk is vastgelegd dat het management van de controlecliënt verantwoordelijk is voor: het interne controlesysteem, het vaststellen van onder meer de aard van de interne-controle-procedures en het reageren op de conclusies uit de evaluatie. Detachering van personeel en interim management: het uitvoeren van interim management opdrachten waarbij een belangrijke invloed wordt uitgeoefend op het bestuur en beheer van de controlecliënt is niet toegestaan.

Dit recente voorbeeld van toegepaste accountantsnormering laat zien, hoe een meerzijdige benadering is gekozen. Vanuit een analyse van relevante risico's wordt gekeken naar de verschillende partijen die een rol spelen. Niet alleen de controleur/adviseur wordt geadresseerd, doch ook de gecontroleerde/geadviseerde. Een beroep wordt gedaan op zowel de dienstverlener als de dienstontvanger. Dit alles in een publiek domein, waarin een transparante verantwoording hierover als het ware uitgelokt wordt – en door bijvoorbeeld de Code Corporate Governance van de Commissie Tabaksblat vanuit een andere invalshoek gecomplementeerd. Het is, op dit punt gekomen, relevant naar recente ontwikkelingen in de Verenigde Staten te kijken.

2.11.1.3 Verenigde Staten: Sarbanes-Oxley Act

Dat het vertrouwen in de accountant vanwege het Enron- en andere accountingschandalen een enorme deuk heeft opgelopen heeft geen nader betoog. Koortsachtig hebben overheden door het ontwerpen van regelgeving gewerkt aan het herstel van dat vertrouwen. In de Vere-

nigde Staten is de Sarbanes-Oxley Act⁶⁶ tot stand gekomen, die in Nederland een zekere pendant lijkt te krijgen in de concept-Wet toezicht accountantsorganisaties. Kort gezegd, is Sarbanes-Oxley gebouwd op het uitgangspunt dat (de mogelijkheid tot) verstrengeling van eigen belang met dat van de cliënt of anderen de onafhankelijkheid en objectiviteit aantasten van adviseurs in het algemeen en accountants in het bijzonder. Zodra controlerende accountants in een positie komen waarin hun oordeel beïnvloed kan worden door de commerciële belangen van collega-adviseurs, verliest het oordeel aan betrouwbaarheid. Of dat in ieder individueel geval zo is, valt nog te bezien, maar het is evident dat een methode die de kans op belangenverstrengeling toelaat een bedreiging (kan) vormen voor de vereiste standvastigheid. Het zijn uiteraard niet alleen accountants die deze belangen tegenstelling voelen. Ook advocaten, fiscalisten en andere adviseurs zullen geregeld de druk van hun cliënten voelen. In niet alle gevallen is die druk, vanuit puur bedrijfsmatige overwegingen, te weerstaan.

Doelstelling van de Sarbanes-Oxley Act⁶⁷ is

*'to protect the interests of investors and further the public interest in the preparation of informative, accurate, and independent audit reports for companies the securities of which are sold to, and held by and for, public investors'.*⁶⁸

Het toezicht op accountants is opgedragen aan een Public Company Accounting Oversight Board ('PCAOB'), een rechtspersoon die geen

66. De Sarbanes-Oxley Act brengt wijzigingen aan in de relevante bepalingen van de Securities Act of 1933, die de primaire markt waar effecten voor het eerst aan het publiek worden aangeboden reguleert, en de Securities Exchange Act of 1934 die betrekking heeft op de secundaire markt, dat wil zeggen de markt waar reeds uitgegeven effecten worden verhandeld. Kern van de Securities Exchange Act is dat het uitgebreide openbaarmakingsverplichtingen oplegt aan vennootschappen wier aandelen ter beurse worden verhandeld.
67. Overigens is de Sarbanes-Oxley Act niet uitsluitend tot stand gekomen naar aanleiding van Enron c.s. In juli 2000 heeft de SEC vergaande concept-regels voor de onafhankelijkheid van accountants gepubliceerd. Adviesverlening door accountants en andere personen uit hun organisaties aan een controlecliënt werd in feite verboden. Datzelfde gold voor administratieve dienstverlening, bedrijfswaarderingen en internal-audit-outsourcing. De grote accountants- en advieskantoren hebben het nodige commentaar op deze plannen geuit en naar aanleiding daarvan zijn de concept-regels aanzienlijk afgezwakt. Door de storm van verontwaardiging die naar aanleiding van Enron is opgestoken is de eens zo sterke stem van de sector afgezwakt, waardoor zij bij de totstandkoming van de Sarbanes-Oxley Act nauwelijks een rol heeft gespeeld.
68. Section 101 (a) Sarbanes-Oxley Act.

onderdeel uitmaakt van de overheid.⁶⁹ De PCAOB staat zelf onder toezicht van de Securities and Exchange Commission ('SEC'). De financiering van de PCAOB bestaat uit een deel van de filing fees die genoteerde ondernemingen aan de SEC betalen. De PCAOB krijgt regelgevende en toezichtsbevoegdheden (het uitvoeren van onderzoeken en inspecties) alsmede de bevoegdheid tot het opleggen van sancties. De Sarbanes-Oxley Act geeft het regelgevende kader waarbinnen de regelgevende bevoegdheid van de PCAOB zich dient te bewegen. PCAOB-regels dienen voorafgaand door de SEC te worden goedgekeurd.⁷⁰ De regelgevende bevoegdheid heeft betrekking op

'auditing, quality control, ethics, independence, and other standards relating to the preparation of audit reports [...]'.⁷¹

Door bovenstaande maatregelen wordt de invloed van zelfregulering drastisch verminderd. Toezicht was voorheen een kwestie van de sector, net als het stellen van accounting rules and standards en het treffen van disciplinaire maatregelen. Dit betekent niet dat zelfregulering verdwijnt. De Financial Accounting Standards Board ('FASB') kan haar taak als belangrijkste autoriteit van de sector op het gebied van GAAP behouden, mits de financiering voortaan onafhankelijk geschiedt.

Op het niveau van de wet is voorgeschreven dat alleen accountants die (verplicht) zijn geregistreerd bij de PCAOB jaarrekeningen van Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen mogen controleren.⁷² Verder verkrijgt de accountant (audit en non-audit) zijn opdrachten niet langer van het management met wie hij een jarenlange relatie had opgebouwd, maar van een onafhankelijk audit committee, bestaande uit deskundige 'non-executive directors'. Voor leidinggevende accountants geldt een rotatieplicht van vijf jaar.⁷³ Ook worden accountants en de firma's waarvoor zij werken beperkt in het verlenen van bepaalde zogeheten adviesdiensten aan cliënten wier jaarrekening zij controleren. De onderliggende principes die aan dit voorschrift ten grondslag liggen zijn, dat een accountant:

69. Section 101 (b) Sarbanes-Oxley Act.

70. Section 107 (b) Sarbanes-Oxley Act.

71. Section 101 (c) (2) jo Section 103 Sarbanes-Oxley Act. Alleen bepaalde regels die betrekking hebben op de onafhankelijkheid van de accountants en die zijn benoemd in section 103 (a)(3)(B) kunnen zelfstandig worden gesteld.

72. Section 102 (a) Sarbanes-Oxley Act.

73. Section 10 (a) Securities Exchange Act.

- (i) niet een in positie mag verkeren waarin hij zijn eigen werk controleert;
- (ii) geen management functies bij zijn cliënt mag vervullen;
- (iii) niet als vertegenwoordiger van zijn cliënt optreedt.⁷⁴

De Sarbanes Oxley Act⁷⁵ maakt de volgende opsomming van activiteiten die niet in combinatie met een controletaak mogen worden verricht:

- '(1) bookkeeping or other services related to the accounting records or financial statements of the audit client;*
- (2) financial information systems design and implementation;*
- (3) appraisal or valuation services, fairness opinions, or contribution-in-kind-reports;*
- (4) actuarial services;*
- (5) internal audit outsourcing services;*
- (6) management functions or human resources;*
- (7) broker or dealer, investment adviser, or investment banking services;*
- (8) legal services and expert services unrelated to the audit;*
- (9) any other service that the Board determines, by regulation, is impermissible'.*

Andere non-audit diensten mogen alleen worden verricht na goedkeuring van het audit committee.⁷⁶ Dit goedkeuringsvereiste geldt niet voor non-audit diensten wier vergoeding minder bedraagt dan 5% van het totaalbedrag dat de uitgevende instelling voor de diensten van haar accountant in het jaar van dienstverlening heeft betaald. Deze jaarlijkse fees moeten worden gepubliceerd.

Uit bovenstaande bepalingen blijkt dat Sarbanes-Oxley zijn doelstellingen, herstel van vertrouwen en bescherming van individuele belangen, voor wat betreft accountants, voornamelijk beoogt te bereiken door hun onafhankelijkheid te vergroten. De accountant behoort zich te beperken tot zijn controlerende taken. Het publieke belang behoort voorop te staan en mag door geen enkele vorm van belangenverstrengeling in gevaar worden gebracht. Hieruit spreekt de gedachte dat de

74. Zie section 201 (a) Sarbanes-Oxley Act. In de concept-regels van juli 2002 van de SEC, zie noot 55, was nog als vierde principe genoemd dat een accountant geen gemeenschappelijk of conflicterend belang mocht hebben met een controle-cliënt.

75. Section 201 (a) Sarbanes Oxley Act; Section 10A (9) Securities Exchange Act 1934.

76. Section 201 (a) Sarbanes-Oxley Act; Section 10A (h) and (i) Securities Exchange Act 1934.

zuiverheid van het oordeel van de accountant de afgelopen decennia langzamerhand aangetast is geraakt doordat hij voor een steeds groter deel van zijn inkomen afhankelijk werd van opbrengsten uit niet-controlerende activiteiten. Aldus lijkt een terugkeer te worden bepleit tot het uitgangspunt van Limperg dat de publieke functie van de accountant de omvang en inhoud van zijn werkzaamheden bepaalt.⁷⁷ Dat betekent overigens niet dat Limperg tegen elke vorm van advisering door de accountant was. Limperg merkte op dat de accountant een natuurlijke of afgeleide adviesfunctie had, die voortvloeide uit de controlerende functie. Het gaat dan naast het verlenen van administratieve bijstand om het inrichten van administratieve systemen, vraagstukken van kostencalculatie en de benadering van de waarde van ondernemingen. Deze werkzaamheden werden al door de accountant uitgevoerd, voordat hij de publieke controletaak kreeg toebedeeld.⁷⁸ Limperg achtte het van belang dat beide functies in de persoon van de accountant werden verenigd.⁷⁹ Met bovenstaande opsomming lijkt de Sarbanes Oxley Act een beperking aan te brengen in de door Limperg gesignaleerde natuurlijke adviesfunctie. Toch zal nog moeten blijken waar de grens van 'natuurlijk' precies ligt.

Gesteld kan worden dat de ontwikkeling van de functie van de accountant als cliëntgericht dienstverlener een duidelijke stap terug heeft moeten doen ten gunste van de oorspronkelijke publieke functie. Het zwaartepunt is weer komen te rusten op de maatschappelijke verantwoordelijkheid van de accountant. In de visie van de opstellers van de Sarbanes-Oxley Act zijn enkele diensten die voorheen tot de natuurlijke adviesfunctie van de accountant gerekend werden, besmet verklaard. Het betreft dan bijv. de bijdrage die werd geleverd aan het ontwerpen van administratieve systemen en bedrijfswaarderingen. Mede door de opkomst van informatietechnologie en gespecialiseerde technieken zijn dit adviesterreinen geworden die duidelijk het 'natuurlijke advies' van de controlerend accountant zijn ontstegen.

77. Dit lijkt te worden bevestigd door Doug Carmichael, Chief Auditor van de PCAOB, die in een speech tijdens een Amerikaans accountantscongres op 17 januari 2004, onder uitgebreide verwijzing naar Limperg, benadrukte dat de accountant het publieke belang moet laten prevaleren, met het oog op het vertrouwen dat het publiek in de uitoefening van het accountantsberoep wil en ook moet kunnen hebben.

78. Bindenga (2001), p. 59.

79. Bindenga (2001) p. 60, onder verwijzing naar Limperg (1929).

2.11.1.4 Nederland: Wet toezicht accountantsorganisaties

Ook in Nederland heeft men besloten tot overheidstoezicht op accountants die de jaarrekeningen van beursgenoteerde ondernemingen controleren. De Minister van Financiën heeft hiertoe de Wet toezicht accountantsorganisaties ('Wta') in voorbereiding. Ook deze wet gaat ten koste van de positie van zelfregulerende instanties, de publiekrechtelijke beroepsorganisaties NIVRA en NOvAA. Deze zijn middels de Wet op de Registeraccountants en de Wet op de Accountants-Administratieconsulenten jarenlang verantwoordelijk geweest voor de ontwikkeling van regelgeving en het hanteren van het tuchtrecht. De karakteristieken van de concept-Wta luiden als volgt.

In Nederland zullen accountantsorganisaties die belast zijn met controle-opdrachten voor beursgenoteerde ondernemingen met de invoering van de Wta onder onafhankelijk publiek toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) worden geplaatst. Zij mogen die activiteiten alleen nog met vergunning uitoefenen. Het huidige wetsvoorstel legt in een formele wet een aantal inhoudelijke normen vast met betrekking tot (het handelen van) accountantsorganisatie en accountant bij het uitvoeren van wettelijke controles. Het wetsvoorstel haakt niet langer aan bij de individuele accountant, maar bij de organisatie waarbinnen de individuele accountant zijn diensten verricht. Dit is te verklaren uit het feit dat de meeste beursondernemingen hun wettelijke controles hebben ondergebracht bij een beperkt aantal grote dienstverleners.

Ook in Nederland is Enron niet de enige aanleiding voor de wet. Er verschenen al eerder adviezen waarin werd voorgesteld een scheiding aan te brengen tussen de publieke controlefunctie en de adviesfunctie. Deze adviezen, die in het kader van het project 'Marktwerving, Deregulering en Wetgevingskwaliteit'⁸⁰ werden uitgebracht, hebben niet tot scheiding geleid, onder meer omdat in september 2000 een evaluatie van de accountantswetgeving verscheen die aangaf dat die scheiding niet nodig zou zijn.⁸¹ Naar aanleiding van dit rapport heeft het kabinet al gemeend dat het instellen van publiek toezicht en het geven van een wettelijke basis aan onafhankelijkheidsregelgeving belangrijk is. Voorts heeft, zoals eerder gememoreerd, ook de Europese Commissie in 2002 een aanbeveling gedaan inzake de onafhankelijkheid van de met de controle belaste accountant.

Blijkens de MvT bij de Wta (pag. 3) is het in eerste instantie de plicht en verantwoordelijkheid van de accountantsorganisatie om de randvoorwaarden te creëren voor het adequaat functioneren van de accoun-

80. Kamerstukken 1996/1997, 24 036, nr. 55.

81. Berenschot (2000).

tant en om maatregelen te treffen indien dit functioneren niet langer strookt met de gewenste eisen. Met het oog hierop dient de accountantsorganisatie passende maatregelen te nemen tegen handelen dat de integriteit van de organisatie zou kunnen aantasten. Zo moet strafbaar of maatschappelijk onaanvaardbaar gedrag of gedrag dat de onafhankelijkheid van de organisatie in het gedrang brengt, worden voorkomen. Verder moeten accountantsorganisaties onder leiding staan van bestuurders die betrouwbaar en deskundig zijn. Deze eis komt overeen met de eisen die in de financiële toezichtwetten aan bestuurders en beleidsbepalers worden gesteld, en zijn een cruciaal middel in het waarborgen van een geloofwaardige en betrouwbare organisatie. Ook ten aanzien van de individuele accountant stelt de Wta eisen inzake vakbekwaamheid, onpartijdigheid, onafhankelijkheid en integriteit. Deze eisen worden overigens in lagere regelgeving verder uitgewerkt; de Wta stelt alleen de algemene norm.

Ten tijde van het schrijven van dit preadvies was nog niet duidelijk, hoe de verhoudingen zullen worden afgebakend tussen toezichthouder AFM, de beroepsorganisaties NIVRA en NOvAA, en de individuele accountants(organisaties). Uiteenlopende voorstellen zijn ter zake gedaan. In elk geval zal een balans gevonden moeten worden tussen het externe toezicht van de AFM, een eventuele kwaliteitstoetsende rol van NIVRA/NOvAA, en de eigen governance en kwaliteitsborging van de accountants(organisaties) die een controlevergunning hebben. Het gaat daarbij niet over het principe van zelfregulering, maar wel over de mate waarin, en wijze waarop.

De overheid verwacht dat het

'helder normeren van de accountantsfunctie en het vestigen van publiek toezicht op de vervulling van die functie kunnen bijdragen aan het vertrouwen in financiële informatie en de verantwoording van die informatie. Meer in het algemeen zal dit bijdragen aan het herstel van het vertrouwen in de functie van de accountant binnen de financiële markten en het Nederlandse bedrijfsleven.'

En met dat vertrouwen kan het herstel van het vertrouwen in de financiële markten een verdere impuls ontvangen.

Ook hier gaat het dus weer om vertrouwen, onafhankelijkheid, deskundigheid en risicobeheersing. De MvT merkt op p. 9 op

'Daar waar de kernfunctie van de accountant het toevoegen van zekerheid in het maatschappelijk verkeer is, verliest de functie zijn waarde door het wegvallen van het in de accountantsverklaring gesteld vertrouwen. Dit is een probleem voor de accountant, voor de beroepsgroep als geheel, maar nadrukkelijk ook voor het maatschappelijk verkeer ten behoeve waarvan de accountant verklaringen afgeeft. De accountant die in de maatschappelijke perceptie niet een onomstotelijk goede prestatie levert, zal ten eerste zelf in diskrediet raken. Ten tweede is er een extern effect op het vertrouwen in de beroepsgroep als geheel. Tot slot is er een extern effect op het vertrouwen in het bedrijfsleven, de overheid en de financiële markten. Daarmee is het belang van de publieke functie geduid.'

De echo's van Limperg zijn in dit citaat helder te horen. Daaraan doet niet af dat de MvT een pagina eerder rept over een verwachtingskloof die leeft ten aanzien van de accountantsverklaring. Volgens de MvT wordt aan die verklaring in het maatschappelijk verkeer een grotere zekerheid ontleend dan objectief gezien verantwoord is; de verwachtingen zijn te hoog gespannen. De verwachtingskloof bestaat uit een communicatiekloof en een prestatiekloof. Volgens de MvT is het van belang dat duidelijkheid wordt gecreëerd over wat van een accountant mag worden verwacht. Bij het bepalen wat redelijk is speelt het kostenaspect een grote rol. Gestreefd moet worden naar een verklaring die grote zekerheid biedt tegen verantwoorde kosten, in het besef dat zich ergens het punt bevindt waarop de kosten voor een verklaring niet langer in verhouding staan tot de marginale toename van zekerheid en de individuele en maatschappelijke voordelen die zulks biedt.

De Wta beoogt mede de onafhankelijkheid van de accountant te waarborgen. Daarbij wordt weliswaar een scheiding aangebracht tussen de advies- en controlefunctie, maar deze is minder strikt dan voorgeschreven middels de Sarbanes Oxley Act. Alhoewel wordt gesignaleerd dat een verrichten van adviesdiensten de onafhankelijkheid van de accountant in gevaar kan brengen, verbiedt het wetsvoorstel niet zonder meer het combineren van beide activiteiten. Wel wordt beoogd om buiten redelijke twijfel te stellen, dat andere – met name commerciële – motieven van invloed zijn op de accountant bij het vellen van een onafhankelijk en onpartijdig oordeel vervat in de accountantsverklaring. In dier voege wordt in art 3.9 Wta ten aanzien van bepaalde combinaties van werkzaamheden een verbod gesteld:

- a. het samenstellen of beoordelen van de periodieke financiële verantwoording waarop de controle betrekking heeft; of*
- b. het verzorgen van de financiële administratie van de controlecliënt gedurende*

de periode waarop de periodieke financiële verantwoording betrekking heeft of ten tijde van het verrichten van de controle'.

Voor overige advieswerkzaamheden geldt overeenkomstig art. 3.6 dat zij in combinatie met controle-activiteiten mogen worden verricht, mits de accountantsorganisatie kan aantonen dat de aan haar verbonden accountants daadwerkelijk onafhankelijk zijn. De bepalingen van de eerder behandelde Nadere onafhankelijkheidsvoorschriften (NVO) zijn daarbij van belang.

2.11.1.5 Conclusie accountant

Zowel in de Verenigde Staten als in Nederland worden wetgeving en toezicht als de instrumenten gezien om het geschonden vertrouwen in de onafhankelijke en objectieve uitoefening van de publieke controlefunctie van de accountant te herstellen. Daarbij wordt de nadruk gelegd op het waarborgen van de onafhankelijkheid en deskundigheid van de certificerende accountant, onder het uitgangspunt dat het vertrouwen in de goede uitoefening van het beroep een belangrijke bestaansvoorwaarde voor de functie is. Daarbij lijkt de Wta een groter beroep te doen op de eigen verantwoordelijkheid van de accountantsorganisatie voor wat betreft de kwaliteit van de dienstverlening. De Sarbanes Oxley Act lijkt eerder de nadruk te leggen op de strakkere en dirigerende werking van het controleproces en van degenen die daarbij betrokken zijn. Wat dit laatste betreft verdient opmerking dat in Nederland de verantwoordelijkheid voor het controleproces middels de 'Nadere voorschriften onafhankelijkheid accountants' in handen wordt gelegd van zowel de controlecliënt als de accountants. Beiden dienen zich in te spannen de risico's die gepaard gaan met de bedrijfsvoering te identificeren, te analyseren en de investeerders daarover te informeren. Op grond van het bovenstaande komen wij dan tot de conclusie dat deskundigheid, onafhankelijkheid, gedeelde verantwoordelijkheid, risicobeheersing en vertrouwen kernwaarden van het accountantsberoep zijn.

Ten slotte verdient opmerking dat toezicht als belangrijk instrument wordt gezien om dat publiek vertrouwen te bevorderen. Toezicht vult dan kennelijk een vacuüm dat ontstaat wanneer het publiek niet in staat is zelfstandig tot een (reëel) oordeel omtrent de kwaliteit van de dienstverlening te komen. Concreet ingrijpen door de toezichthouder wordt dan noodzakelijk, wanneer controlecliënten en accountantsorganisaties verzuimen hun verantwoordelijkheden te nemen voor een beperking en beheersing van de risico's die aan de bedrijfsvoering verbonden zijn.

2.11.2 De financiële dienstverlener onder de Wet financiële dienstverlening

2.11.2.1 Inleidende opmerkingen

Middels de Wet financiële dienstverlening ('Wfd')⁸² worden diverse financiële dienstverleners onder het toezicht van de Autoriteit Financiële Markten geplaatst. Net als bij de meeste andere financiële toezichtwetten heeft de Wfd een driedelig doel:

- bescherming van de belangen van de consument;
- het bevorderen van het vertrouwen in de financiële sector;
- het bevorderen van de efficiënte werking van de financiële markten.⁸³

De Wfd zal van toepassing zijn op dienstverleners⁸⁴ die zich bezig houden met het aanbieden van, het adviseren over of het bemiddelen in de aankoop van bepaalde in de wet genoemde financiële producten.⁸⁵ De aanleiding voor het wetsvoorstel is de toenemende vervlechting van financiële producten en aanbieders van die producten. Hierdoor neemt de keuzevrijheid van de consument toe, maar verdient hij ook bescherming om daadwerkelijk van die vrijheid te kunnen profiteren. Deze bescherming is nodig omdat de aanschaf van financiële producten vaak aanzienlijke risico's met zich brengt en de consument wegens de complexiteit van het product en de markt vaak onvoldoende zicht op die risico's heeft. Om een verantwoorde keuze te kunnen maken uit een zo groot mogelijk aanbod, moet de consument over goede informatie beschikken. Die informatie heeft hij nodig om zijn wil op de juiste wijze te vormen en komt tegemoet aan de autonomie van het individu.⁸⁶ Deze autonomie vormt één van de uitgangspunten waarop

82. Aan de Wfd gingen vooraf Consultatienota (2001), het advies van de SER (2002) en een advies van de RFT (2001). Inzicht in de risico's en bijzonderheden die verbonden zijn aan financiële producten wordt gegeven door de Kamerstukken die betrekking hebben op het Besluit Financiële Bijsluit, Kamerstukken II 26 676 en 28 965.

83. MvT p. 5.

84. De wet zal echter niet van toepassing zijn op effectenbemiddelaars, vermogensbeheerders, het aanbieden van effecten, en beleggingsinstellingen c.q. beheerders in de zin van Wet toezicht beleggingsinstellingen, voorzover het bepaalde in de wet geregelde diensten betreft. De reden is dat deze activiteiten of diensten al onderworpen zijn aan adequate regelgeving. Wel is het wetsvoorstel van toepassing op het adviseren over effecten, voorzover dit niet gedaan wordt door effectenbemiddelaars of vermogensbeheerders.

85. Zie voor een opsomming art. 1.1 L Wfd, zoals producten ten aanzien van betaal- en spaarrekeningen, effecten, verzekeringen, etc.

86. MvT p. 1 en 6.

de Wfd, maar ook andere vormen van financiële regelgeving, zoals die over de Financiële Bijsluiter, is gebaseerd.

Bij het ontwerpen van regelgeving die beoogt de belangen van consumenten te beschermen neemt de overheid als uitgangspunt dat de (hedendaagse) consument een volwaardige marktpartij is die in staat is verantwoordelijkheid voor eigen beslissingen te dragen (zie hoofdstuk 1). Teneinde de consument in staat te stellen invulling te geven aan zijn handelingsautonomie en eigen verantwoordelijkheid, wordt op de dienstverlener een wettelijke informatieplicht gelegd. Middels de informatieplicht wordt de informatieongelijkheid tussen aanbieder en consument verkleind. De aard en de omvang van de informatieplicht hangt – in het systeem van de Wfd – af van de diensten die worden verleend: aanbieden, bemiddelen of adviseren. Wij gaan op dat onderscheid echter nu niet verder in. Een van de redenen hiervoor is dat de tekst van de informatiebepalingen tijdens het schrijven van dit preadvies nog niet was uitgekristalliseerd.

Het wetsvoorstel voorziet in een systeem van markttoegang, waarbij iedere financiële dienstverlener een vergunning nodig heeft. De vergunning wordt verleend voor een specifieke dienst ten aanzien van (een) specifieke productsoort(en). De onder de vergunning begrepen diensten worden in een openbaar register vermeld. De vergunning wordt door de toezichthouder verleend. De financiële dienstverlener moet deskundig en betrouwbaar zijn, over een adequate bedrijfsvoering beschikken en financiële zekerheid bieden omtrent de transacties die hij verricht. Dit betekent in de zin van de Wfd dat een beroepsaansprakelijkheidsverzekering moet zijn afgesloten.⁸⁷ De bedrijfsvoering dient zodanig ingericht te zijn dat handelingen worden voorkomen die het vertrouwen in de financiële dienstverlener of in de financiële markten in het algemeen schaden (art. 3.1.4 sub a en b Wfd).

Deze eis komt ook terug in de algemene zorgplichtbepaling van art. 3.2.1 Wfd die van toepassing is op de financiële dienstverlening. De dienstverlener onthoudt zich van handelingen die het ordelijk functioneren van de markten en het vertrouwen van de consument kunnen schaden. Daarnaast moet de dienstverlener de nodige zorgvuldigheid in acht nemen waarbij hij naar beste vermogen rekening houdt met de belangen van de consument.

87. Art. 3.1.4; MvT p. 21.

2.11.2.2 Onafhankelijkheidsvoorschriften

Een echt onafhankelijkheidsgebod kent de Wfd niet. Bepaalde financiële dienstverleners, tussenpersonen, kennen beloningsstructuren die hun onafhankelijkheid in twijfel kunnen doen trekken. Velen ontvangen voor het afsluiten van een verzekering, pensioen of hypotheek een provisie van de aanbieder van het product. Ter compensatie van de afwezigheid van een onafhankelijkheidsgebod zoals dat voor 'traditionele' beroepsbeoefenaren vaak is vastgelegd in gedragsregels, dient iedere dienstverlener de consument voorafgaande aan de sluiting van een overeenkomst over een financieel product te informeren over de beloningsvorm, de aard van de dienstverlening (advisering, bemiddeling etc.), vermelding van namen van aanbieders waarvoor hij bemiddelt of kan bemiddelen en of hij dat onder overeenkomst doet. Ten slotte moet de bemiddelaar melden of hij adviseert op grond van een onpartijdige analyse en zo ja dan dient hij zijn advies te baseren op een *'analyse van een toereikend aantal op de markt vergelijkbare financiële producten, zodat hij in staat is het financiële product aan te bevelen dat aan de behoeften van de consument voldoet'*.⁸⁸

Op zich is de afwezigheid van een onafhankelijkheidsgebod wel te begrijpen. Wij zagen al dat het onafhankelijkheidsvereiste met zich brengt dat de eigen belangen moeten wijken voor die van de cliënt. Dit past in een relatie die gekenmerkt wordt door belangenbehartiging. Maar de meeste dienstverleners zijn geen zuivere belangenbehartigers van hun cliënten; zij zijn commerciële dienstverleners die proberen ten eigen bate producten te verkopen. Zij streven dus (in ieder geval) hun eigen belangen na. Ook is geen sprake van dienstverlening als wettelijke taakuitoefening, zoals notaris of accountant, die een bijzonder onafhankelijkheidsgebod rechtvaardigt. Dit neemt echter niet weg dat veel financiële dienstverleners zich (mede) profileren als onafhankelijke adviseurs die de consument maatwerk, oftewel oplossingen afgestemd op de persoonlijke situatie, leveren. In onze optiek past hier vanwege het belangenbehartigende karakter van de dienstverlening bij, dat de financieel adviseur zijn werk in onafhankelijkheid verricht, dat wil zeggen de belangen van zijn cliënten (onder omstandigheden) laat prevaleren (boven eigen belangen of die van derden).⁸⁹ De cliënt mag die onafhankelijkheid in het algemeen ook verwachten. Indien de

88. Art. 3.2.3 Wfd.

89. Zie art. 25 Nadere werking gedragstoczicht effectenverkeer 2002 voor wat betreft effectenininstellingen. Het artikel schrijft voor dat de effectenininstelling de belangen van de cliënt voorop stelt.

adviseur in zijn onafhankelijkheid belemmerd wordt dan dient hij de cliënt daarover (in ieder geval) te informeren. Aldus kan de cliënt beslissen of hij de opdracht wenst te continueren dan wel te beëindigen. Die beslissing aan de cliënt te laten, past bij die eigen verantwoordelijkheid, die als uitgangspunt voor de Wfd geldt.

Ten aanzien van het vertrouwen in de deskundigheid, onafhankelijkheid en zorgvuldigheid van de financieel dienstverlener valt nog het volgende op te merken. De wereld van de financiële dienstverlening is sterk in beweging. Producten en diensten worden steeds complexer. Financiële relaties zijn vaak duurrelaties, hypotheek, pensioenverzekeringen of levensverzekeringen worden voor betekenisvolle periodes in een mensenleven afgesloten. De financiële belangen zijn groot, vergen een belangrijk deel van het inkomen of moeten daarin juist, bij onvoorziën wegvallen van de reguliere inkomsten, voorzien. Daarbij komt dat de overheid een begin heeft gemaakt met het privatiseren van bepaalde verzekeringen die vroeger tot het vanzelfsprekende domein van de collectiviteit behoorden. Hiermee neemt het maatschappelijk belang van degelijke financiële producten verder toe. En daarmee neemt ook het gewicht toe van degenen die de producten verkopen, en met dat gewicht hun verantwoordelijkheid. Immers, een belangrijke overweging om bepaalde verzekeringen collectief te organiseren was gelegen in de adequate bescherming van het individu. Deze bescherming werd verzorgd door een instantie die zich hiertoe vanwege zijn roeping tot collectieve belangenbehartiging bij uitstek geschikt achtte, de overheid. Met het privatiseren van voorheen collectieve verzekeringen gaat een deel van die belangenbehartigende taak over naar de nieuwe – private – uitvoerders van ons zekerheidsstelsel. Uiteraard niet geheel; de overheid zal door normstelling en onafhankelijk (markt-) toezicht een deel van die verantwoordelijkheid blijven dragen. Maar onmiskenbaar zal de financiële dienstverleningsrelatie door de huidige ontwikkelingen van kleur veranderen.

2.11.2.3 Conclusie Wfd

Net als bij de Wta zijn in het wetsvoorstel Wfd enkele algemene lijnen te ontdekken. Ten eerste het uitgangspunt dat financiële dienstverleners een zorgplicht hebben jegens hun cliënten. Dit betekent in ieder geval dat zij hun cliënt adequaat moeten informeren, teneinde hen in staat te stellen de risico's die aan financiële producten en diensten verbonden zijn, goed te kunnen inschatten. Naast deze zorgplicht staat de eigen verantwoordelijkheid van de cliënt voor zijn eigen beslissingen; de financieel dienstverlener wordt geacht de uitoefening van deze

verantwoordelijkheid, onder meer door middel van informatieverstrekking, te faciliteren.

In de ogen van de overheid is toezicht op financiële dienstverleners (onder meer) nodig, teneinde de belangen van de consumenten te beschermen. Gedachte is dan kennelijk dat die consumenten daartoe, vanwege de snelle ontwikkelingen en de toegenomen complexiteit van financiële producten en diensten en de zwaarte van hun belangen, niet zelf in staat zijn of daarbij moeten worden geassisteerd. Wederom is toezichthoudend ingrijpen voorzien wanneer de financiële dienstverlener zijn in de zorgplicht vervatte verantwoordelijkheid voor de bescherming van de belangen van de consumenten verzuimt te nemen.

2.12 Conclusie professioneel advies

De analyse van maatschappelijke ontwikkelingen in paragraaf 2.10 en de toetsing daarvan in paragraaf 2.11 aan twee recente conceptwetten betreffende het toezicht op accountants respectievelijk financiële dienstverleners scherpt de conclusie in de tussensamenvatting van paragraaf 2.9 als volgt aan.

(i) Kennis en informatie zijn steeds belangrijker om met complexe producten en diensten om te kunnen gaan. Dit leidt tot een parallelle toenemende specialisatie en fragmentatie van de benodigde kennis en informatie. Veel consumenten zijn daartoe onvoldoende toegerust. Een toenemend beroep op adviseurs is het gevolg.

(ii) Advies wordt aldus een belangrijk maatschappelijk goed om besluitvormingsprocessen van consumenten te ondersteunen. Dit maatschappelijk belang verklaart de intensivering en explicitering van onafhankelijk toezicht op adviseurs (in een brede zin van het woord), zoals accountants en financiële dienstverleners. Ernstige en recente teleurstellingen over onder meer grote financiële déconfitures maakten het extra noodzakelijk het geschonden vertrouwen te herstellen.

(iii) Uit de analyse van Wta en Wfd bleek dat de kernwaarden van advisering daardoor versterkt worden. Deze waren: belangenbehartiging, zorgplicht van de adviseur, eigen verantwoordelijkheid van zowel adviseur als geadviseerde, onafhankelijkheid van de adviseur en wederzijds vertrouwen.

De bescherming en behartiging van het belang van de consument is de rode draad in het toezicht op adviseurs. Waarborgen voor de kwa-

liteit van het advies zijn geëxpliciteerd. Inventariseren, analyseren en informeren zijn essentiële fasen in het adviesproces. Complementair daaraan is dat de geadviseerde in al deze fasen ook een eigen verantwoordelijkheid heeft.

Hoofdstuk 3 Financieel toezicht en de rol van advies

3.1 Inleidende opmerkingen

Er is tweeërlei reden om een beknopte analyse te verrichten over de verbanden tussen financieel toezicht en de rol van advies. Ten eerste vermoeden we, dat de ‘kernwaarden van advisering’ waartoe wij in hoofdstuk 2 concludeerden, eveneens van belang zijn in het financiële toezicht. Ten tweede speelt advies ook een rol als deelproces binnen het – in het bijzonder het preventieve – financieel toezicht. Het lijkt zinvol dit nader te verkennen in het licht van het hiervóór besprokene.

De organisatie van het financiële toezicht in Nederland is momenteel onderworpen aan een grondige verbouwing.

Tot 2002 was het financiële toezicht in Nederland sectoraal van aard; De Nederlandsche Bank (‘DNB’) was verantwoordelijk voor het toezicht op banken (kredietinstellingen) en beleggingsinstellingen, de Pensioen- & Verzekeringskamer (‘PVK’) voor het toezicht op verzekeraars en pensioenfondsen en de Autoriteit Financiële Markten (‘AFM’) voor het toezicht op effecteninstellingen en het effectenverkeer in bredere zin. De snelle ontwikkelingen op de financiële markten hebben dit sectorale model onder druk gezet. In de nota *Hervorming van het toezicht op de financiële marktsector*⁹⁰ heeft de regering de contouren voor toekomstige ontwikkelingen uiteengezet.

Eén van de belangrijkste ontwikkelingen die tot aanpassing van het sectorale model hebben geleid, is de vervaging van de grenzen tussen bankieren, verzekeren en beleggen. Een en ander vindt zijn weerslag enerzijds in de totstandkoming van internationale, cross-sectorale instellingen en financiële conglomeraten en anderzijds in de ontwikkeling van complexe financiële producten (d.w.z. bestaande uit zowel bancaire, verzekerings- als beleggingselementen)⁹¹, die toegesneden kunnen worden op de individuele behoeften van de cliënt. Vanwege de genoemde beleggingscomponent zijn particuliere vermogens en schulden, anders dan in het verleden, onderworpen aan marktschommelingen. Genoemde producten worden ontwikkeld en aangeboden door internationaal opererende conglomeraten die cross-sectoraal acteren. Deze ontwikkelingen hebben aanleiding gegeven voor een ‘kan-

90. Kamerstukken II 2001-2002, 28 122, nr. 2 en 5.

91. Zie noot 8.

teling' van een sectoraal naar een zogeheten functioneel toezichtmodel.

In het nieuwe, functionele model zijn DNB en PVK⁹² verantwoordelijk voor het prudentieel toezicht gericht op de soliditeit van financiële instellingen⁹³, terwijl de AFM het gedragstoezicht zal uitoefenen. Dit gedragstoezicht richt zich kort gezegd op zuivere marktprocessen en zorgvuldige behandeling van consumenten door financiële instellingen. De kanteling van het toezicht heeft een eerste aanzet gekregen in 2002, toen prudentiële en gedragstaken middels diverse overdrachtsbesluiten over en weer zijn overgedragen.⁹⁴ Deze overdracht vond plaats in anticipatie op een nieuwe Wet op het financieel toezicht ('Wft'), waarin de kanteling zijn definitieve vorm moet krijgen. Onder leiding van het Ministerie van Financiën werken toezichthouders en sector momenteel hard mee aan de totstandkoming van deze wet.⁹⁵

3.2 De functie en doelstelling van het prudentiële toezicht

De doelstelling van de financiële toezichtwetten is tweeledig:

*'in de eerste plaats het beschermen van de afnemers van de diensten die door de betrokken financiële instellingen worden aangeboden of verricht, en in de tweede plaats het bevorderen van de goede werking van de financiële markten en het handhaven van het vertrouwen in de financiële sector'.*⁹⁶

De financiële toezichthouder is dus behartiger van publieke belangen.

92. DNB en PVK hebben het voorstel gedaan om te komen tot een fusie van de twee organisaties. De regering heeft op 30 januari 2004 een voorstel van wet met bepalingen in verband met de fusie van DNB en PVK ingediend bij de Staten-Generaal. Als gevolg van deze juridische fusie gaan alle vermogensbestanddelen van de Stichting PVK onder algemene titel over op DNB.
93. Hieronder worden verstaan kredietinstellingen, verzekeraars, beleggings- en effecteninstellingen.
94. Zie voor een bespreking van de kanteling van het toezicht Verrest (2003), p. 41 e.v.
95. Het Algemeen Deel van de WFT is ter consultatie aan de sector voorgelegd. Deze heeft daarop inmiddels gereageerd. Reacties zijn te vinden op www.minfin.nl. Het Algemeen Deel is inmiddels door diverse schrijvers besproken: Grundmann-van de Krol (2003), p. 493-497; Botter (2003), p. 526-527.
96. Kamerstukken II 1995-1996, 24 843, nr. 1, p. 3. Zie voorts artikelsgewijze toelichting bij art. 1:2 concept-Wft, zie noot 82. Zie verder Duijkersloot/Michiels (2000), p. 21 waar de financiële toezichtwetten in algemene termen 'de bescherming van depositohouders, verzekeringnemers en beleggers en de instandhouding van een gezonde, adequaat functionerende financiële sector' ten doel hebben.

Dat publiek belang is enerzijds de som van alle individuele belangen die bij financiële dienstverlening zijn betrokken. Anderzijds heeft het publiek een belang bij een gecontinueerd vertrouwen in een integere en goed functionerende financiële sector, ter bevordering van de stabiele ontwikkeling van vermogenswaarden die aan die sector zijn toe- vertrouwd.

De taak van DNB als prudentieel toezichthouder richt zich op de bevordering van de soliditeit van financiële instellingen, te weten banken⁹⁷, verzekeraars⁹⁸, beleggings-⁹⁹ en effectenininstellingen.¹⁰⁰ Het prudentieel toezicht kent een belangrijke samenhang met het systeemtoezicht. Prudentieel toezicht kan immers bijdragen aan de stabiliteit van het financiële systeem en informatie over de soliditeit van financiële ondernemingen is belangrijke input voor het systeemtoezicht. De verantwoordelijkheid voor het systeemtoezicht ligt bij de centrale bank. Het systeemtoezicht is gericht op de stabiliteit van de financiële sector als geheel, waarbij het doel is om te voorkomen dat (financiële) problemen overslaan van de ene financiële onderneming naar andere partijen op de financiële markten.¹⁰¹

Naast bovengenoemde vormen van toezicht, is DNB onder meer ook verantwoordelijk voor het toezicht op geldtransactiekantoren en trustkantoren. Het zij expliciet opgemerkt dat het onderstaand betoog uitsluitend betrekking heeft op het soliditeitstoezicht op banken op grond van de Wtk. Het heeft niet betrekking op het toezicht dat DNB op andere gronden op andere instellingen houdt.

De prudentiële toezichttaak wordt uitgeoefend door het houden van toezicht op de solvabiliteit en de liquiditeit van deze instellingen, alsmede op de administratieve organisatie en de interne controle, én de integere bedrijfsvoering. Ten behoeve van de bewaking van solvabili-

97. Het bankentoezicht wordt uitgeoefend op basis van de Wet toezicht kredietwezen 1992 ('Wtk'), Stb 722. De Wtk richt zich op het toezicht op kredietinstellingen.

98. De PVK (na fusie: DNB) oefent het toezicht uit op (onder meer) verzekeringsondernemingen en natura-uitvaartverzekeraars, op basis van de Wet toezicht verzekeringsbedrijf, Stb. 1994, 252 respectievelijk de Wet toezicht natura-uitvaartverzekeringsbedrijf, Stb.1995, 368.

99. Het prudentieel toezicht op beleggingsinstellingen is gebaseerd op de Wet toezicht beleggingsinstellingen en het Besluit toezicht beleggingsinstellingen.

100. Het prudentieel toezicht op effectenininstellingen vloeit voort uit de Wet toezicht effectenverkeer 1995 en de Nadere regeling prudentieel toezicht effectenverkeer 2002.

101. Zie hiervoor Kamerstukken II 2001-2002, 28 122, nr. 2, op p. 10-11 en MvT Wft.

teit en liquiditeit zijn regels ontworpen; de Regeling Organisatie en Beheersing is een door DNB gemaakte regeling die gericht is op het bereiken van een beheerste en integere bedrijfsvoering.¹⁰² Regelingen zoals de ROB beogen risico's die aan het financiële bedrijf zijn verbonden inzichtelijk en beheersbaar te maken, uiteindelijk ter bescherming van de (financiële) belangen van de afnemers van de financiële diensten (gemakshalve crediteurenbescherming genoemd). Het handelen van de toezichthouder dient er primair op gericht te zijn de risico's die voor de afnemers verbonden zijn aan de financiële instelling te identificeren en te beheersen. De burger is tot deze risicobeheersing zelf niet in staat. De toezichthouder is geroepen dat vacuüm op te vullen.

Ten aanzien van de taakopdracht die de toezichthouder heeft meegekregen merkt Giesen op:

*'Het gaat bij toezicht dus eigenlijk om het scheppen van vertrouwen, hoe abstract dat ook moge klinken, in datgene waarop het toezicht uitgeoefend wordt (bijvoorbeeld de bedrijfstak) én om het behoud van dat vertrouwen, want over (het behoud van) vertrouwen gaat het uiteindelijk ook bij de signalering van misstanden. En om vertrouwen in datgene waarop het toezicht uitgeoefend wordt, te kunnen hebben, is van belang dat de burger, belanghebbende en onder toezicht staande organisatie vertrouwen moet kunnen hebben in het uitgeoefende toezicht zelf.'*¹⁰³

Op zich zijn wij het eens met de constatering dat vertrouwen essentieel is voor goed toezicht: het is zowel een belangrijke doelstelling als een belangrijk instrument van het toezicht (zie hierna). De vraag is vervolgens hoe dat vertrouwen in concreto wordt geschapen. De doelstelling van het prudentiële toezicht is primair gelegen in het bevorderen van de soliditeit en integere bedrijfsvoering van de onder toezicht gestelde instelling, en daarmee in het beperken van de risico's die verbonden zijn aan financiële dienstverlening. Het zij voor alle duidelijk-

102. Met ingang van 1 december 2003 is de Wet actualisering en harmonisatie financiële toezichtwetten (Wet A&H, Stb. 2003, 55) in werking getreden. Op basis van onder meer het bij de Wet A&H ingevoerde art. 22a van de Wtk 1992 is het Besluit integere bedrijfsvoering kredietinstellingen en verzekeraars (Stb. 2003, 396) tot stand gekomen. Deze amvb vormt de basis voor enige nadere regelingen van DNB op het gebied van de integere bedrijfsvoering, die op 1 januari 2004 in werking zijn getreden, namelijk de Regeling incidenten, de Regeling integriteitsgevoelige functies en de Regeling customer due diligence ('ken uw cliënt'). De ROB is naar aanleiding van deze regelingen aangepast (Wijziging regelingen in verband met inwerkingtreding Wet A&H, Stcrt. 2003, 246).

103. Giesen (2002), p. 99.

heid opgemerkt dat de risicobeperkende functie van DNB's prudentiële toezicht niet rechtstreeks gericht is op individuele transacties die consumenten aangaan met onder toezicht gestelde instellingen. Maar indirect schept het daarvoor een belangrijk kader. Alleen goede prestaties op het vlak van de risicobeperking zullen leiden tot vertrouwen. Vertrouwen bestaat niet autonoom; vertrouwen is het afgeleide resultaat van een succesvolle vervulling van de toezichtstaak. Succes in dit verband betekent dat de toezichthouder erin slaagt ten behoeve van de afnemers een bijdrage te leveren aan het beheersbaar maken en houden van risico's die aan het kredietbedrijf verbonden zijn. Dit kan natuurlijk nooit een 'resultaatsverbintenis' zijn; de toezichthouder dient te doen wat redelijkerwijs in zijn vermogen ligt om de doelstelling van het prudentieel toezicht – risicobeheersing ten behoeve van de afnemers van financiële diensten – te bereiken.

Juist met het oog op het behoud van het vertrouwen, bevindt de toezichthouder zich bij het uitoefenen van zijn taken regelmatig in een zekere spagaatstand. Dit heeft te maken met bovengenoemde dubbel-functie van vertrouwen: doelstelling en instrument. Ter verwezenlijking van de doelstellingen van het prudentieel toezicht, de bescherming van de belangen van de afnemers van financiële diensten en het bevorderen van het vertrouwen in het financiële stelsel, is de toezichthouder aangewezen op de onder toezicht staande instellingen. Immers, een toezichthouder is voor zijn oordeelsvorming in aanzienlijke mate afhankelijk van de informatie die hij van de instelling krijgt. De instelling zal die informatie alleen willen verstrekken in het vertrouwen dat de toezichthouder deze niet openbaar zal maken. Vandaar dat in de artt. 64 e.v. Wtk, maar ook in andere toezichtwetten, een strikt geheimhoudingsregime is neergelegd. Een dergelijk regime is een lege huls indien de individuele uitvoerders van het dagelijks toezicht zich niet innerlijk rekenschap geven van het gewicht van discretie en van de belangen van de instellingen die onder hun toezicht staan. Pas dan wordt vertrouwen geboren (vertrouwen als instrument).

De noodzaak tot het behoud van vertrouwen van de instelling mag er echter niet toe leiden dat de toezichthouder zijn onafhankelijkheid – dat wil zeggen zijn concentratie op de belangen van de afnemers – verliest. De wens tot behoud van vertrouwen mag ingrijpen waar dat nodig is niet in de weg staan.¹⁰⁴

104. Mok (2002), p. 158-159;

Zou dat wel gebeuren, dan loopt een ander vertrouwen gevaar: het publiek vertrouwen in het financiële stelsel (vertrouwen als doelstelling). Maar het gaat ook om het vertrouwen dat de toezichthouder inboezemt, zodat goed en geloofwaardig kan worden geopereerd (vertrouwen als instrument). Dit vertrouwen moet afkomstig zijn van zowel het publiek als van de instellingen die onder zijn toezicht zijn geplaatst. Het publiek verwacht dat de toezichthouder bij alles wat hij doet, de belangen van de afnemer in het oog heeft en dat hij de daarvoor vereiste onafhankelijkheid bewaart. Tegelijkertijd verwacht de onder toezicht staande instelling dat de toezichthouder ook met zijn belangen zorgvuldig omspringt. Toezicht houden betekent derhalve laveren tussen de belangen van het publiek, de belangen van de onder toezicht gestelde en de belangen van de toezichthouder (gelegen in het ontvangen van informatie die nodig is voor effectief en slagvaardig optreden).¹⁰⁵ Kort gezegd:

*'Toezicht houden is steeds het evenwicht zoeken tussen kritische distantie, toegankelijkheid en transparantie'.*¹⁰⁶

Uit het bovenstaande komt naar voren, dat een goede relatie tussen toezichthouder en instelling van belang is voor een succesvolle uitoefening van het toezicht en het behoud van het voor goed toezicht belangrijke vertrouwen: dit bevordert de verstrekking van informatie die de toezichthouder nodig heeft ter vorming van zijn oordeel. Echter, hij dient altijd te handelen in het licht van de doelstelling van het toezicht: bescherming van de belangen van de afnemers van financiële diensten. De wens tot behoud van het vertrouwen van de onder toezicht gestelde mag ingrijpen waar dat nodig is dus niet in de weg te staan.

3.3 De redelijk handelend toezichthouder

Uit rechtspraak en literatuur blijkt dat het handelen van de toezichthouder (onder meer) moet voldoen aan de civielrechtelijke toets van de 'redelijk handelende toezichthouder'.¹⁰⁷ Deze norm wordt dan in verband gebracht met aansprakelijkheid jegens derden voor falend (Van Rossum) of gebrekkig toezicht (Giesen). De norm toont op het eerste

105. Op zich is dit geen zelfstandig belang, maar een afgeleide van het publieke belang van slagvaardig en effectief toezicht.

106. Van Gestel/Ligthart (2002), p. 23.

107. Van Rossum (2001), p. 14 e.v.; Giesen (2002), p. 97 e.v.; Stichting Vie dOr e.a./Stichting Pensioen & Verzekeringskamer e.a., Rechtbank 's-Gravenhage van 13 juni 2001, JOR 2001, 215.

gezicht gelijkenis met de norm die geldt voor de professioneel dienstverlener; de *'redelijk bekwame en redelijk handelende vakgenoot'*. De vraag is echter wat er onder die norm precies van de toezichthouder wordt verwacht. Hieronder volgt een beschrijving daarvan.

Van Rossum is van mening dat de norm van een 'redelijk handelend toezichthouder' een loze norm is en in de sfeer van financiële toezichthouders onhanteerbaar. Zij stelt dat de rechter geen vergelijkingsmateriaal heeft omdat er immers maar één DNB is en maar één AFM. Bovendien gaat de vergelijking met vrije beroepsbeoefenaren niet op omdat toezichthouders niet in een contractuele relatie staan met bijv. beleggers en consumenten. Van Rossum stelt dat in plaats van bovengenoemde norm de 'beginselen van behoorlijk toezicht' dienen te worden gehanteerd. Deze beginselen zijn via art. 3:14 BW en 3:1 lid 2 Awb ook van toepassing op privaatrechtelijk handelen.¹⁰⁸

Wat houdt nu de zorgvuldigheidsnorm in volgens Van Rossum? Hiervoor formuleert zij vijf gezichtspunten (aard van het toezicht, het doel van het toezicht, de bevoegdheden waarover de toezichthouder beschikt, de vraag of hij zijn toezichtsinstrumentarium voldoende heeft benut, de vraag of hij aan zijn onderzoeksplicht heeft voldaan). Voorts formuleert Van Rossum een drietal beginselen van behoorlijk toezicht:

- (i) de toezichthouder doet in principe onderzoek naar iedere misstand wanneer een redelijk vermoeden van niet-naleving van wettelijke regels bestaat. Wanneer uit onderzoek blijkt dat wettelijke regels worden overtreden moet corrigerend worden opgetreden, de zogeheten beginselplicht tot handhaving¹⁰⁹;
- (ii) het optreden van de toezichthouder moet berekenbaar zijn, zowel de burger als de ondertoezichtgestelde moet weten waar hij aan toe is;
- (iii) verder gelden de 'gewone' algemene beginselen van behoorlijk bestuur.

De beginselen van behoorlijk toezicht moeten worden gezien tegen de

108. Van Rossum (2001), p. 13-27.

109. Tillema (2000), p. 1198; Vermeer (2001), p. 80; Van Rossum (2001), p. 20-21. Opgemerkt zij dat de term 'beginselplicht tot handhaving' geen rechtsplicht tot handhaving met zich brengt. Onder alle omstandigheden geldt dat de toezichthouder bij de beslissing om te handhaven alle betrokken belangen zorgvuldig moet afwegen. Ten tweede moet bedacht worden dat handhaven in de context van DNB niet automatisch het opleggen van boetes of het intrekken van vergunningen betekent; ook kan gekozen worden voor andere methoden van ingrijpen, zoals bijv. het later nog te bespreken 'stevige' gesprek.

achtergrond van het vertrouwen dat het publiek mag ontleen aan een door de wetgever ingestelde toezichthouder. Daar waar een vermoeden van niet-naleving van wettelijke regels rijst, zo betoogt Van Rossum, mag de burger erop vertrouwen dat een juist voor deze taak ingestelde instantie op controle uitgaat en zonodig ingrijpt. De beginnenden laten de toezichthouder echter wel een zekere beleidsruimte, onder meer voor prioriteitsstelling. Hierover later meer.

Giesen¹¹⁰ stelt dat de norm van een 'redelijk handelend toezichthouder' wél bruikbaar is en dat het voor de toepassing van deze norm niet van belang is of er al dan niet sprake is van een contractuele relatie tussen toezichthouder en bijvoorbeeld consument. De norm van een redelijk handelend dienstverlener is volgens Giesen een abstractie: de rechter beoordeelt of iemand heeft voldaan aan wat een 'ideaaltype', iemand die handelt zoals het hoort, in abstracto gedaan zou hebben in de gegeven omstandigheden. Het argument dat bijv. DNB niet met andere instanties te vergelijken is gaat dus in zijn ogen niet op.

De ratio achter deze norm is volgens Giesen vertrouwensbescherming: het toezicht dient ertoe om het vertrouwen in bijv. financiële markten te bewaren, alsmede het vertrouwen van de consument in de (soliditeit van de) eigen financiële instelling (wij nuanceerden deze stelling al hierboven in par. 3.2). Hoe de vertrouwensbescherming tot uiting komt dient van geval tot geval (aan de hand van de omstandigheden van het geval) te worden beoordeeld aan de hand van de drie hoofdtaken van een toezichthouder: informatie verzamelen, beoordelen en ingrijpen (zie par. 1). Voorts is de invulling van de norm gebonden aan de specifieke wettelijke bevoegdheid van de desbetreffende toezichthouder

'De bevoegdheden waarmee het toezicht wordt uitgeoefend, bepalen ook hoe het toezicht de mist in kan gaan'.

Voorzover er heldere regels bestaan over wat een toezichthouder zou moeten doen, zo betoogt Giesen, zal de aansprakelijkheidsvraag uiteraard op basis daarvan relatief eenvoudig beantwoord kunnen worden. Omdat veel regels in de diverse financiële wetten echter betrekking hebben op bevoegdheden van toezichthouders, zal de discussie vaak gaan over de vraag of die bevoegdheid al of niet adequaat is benut, zodat eenvoudige antwoorden volgens Giesen schaars zullen zijn. De beantwoording van deze vragen zal onder meer gebeuren aan de hand

110. Giesen (2002), p. 100-101.

van een (technische) beoordeling van beleidsruimte en beoordelingsvrijheid die de wetgever de toezichthouder ten aanzien van een concrete bevoegdheid heeft gegeven. Zie hiervoor bijvoorbeeld de *Vie dOr-uitspraak*¹¹¹, waarin de Rechtbank Den Haag aan de hand van die beoordeling tot de conclusie kwam dat de PVK, als toezichthouder op verzekeraars, voldaan had aan de norm van de redelijk handelend toezichthouder.

Vanwege het bovenstaande, dient volgens Giesen bij de invulling van de zorgvuldigheidsnorm te worden teruggegrepen op de zogeheten gevaarzettingenorm. Kort gezegd betekent deze norm uit het onrechtmatige daadsrecht dat een ieder zich van voorzienbaar gevaarzettend gedrag jegens de ander moet onthouden. Dit betekent volgens Giesen dat het handelen van de toezichthouder erop gericht zou moeten zijn om het gevaar of de risico's van schade en de ernst ervan tijdig te onderkennen. Een toezichthouder moet proberen gevaren tijdig te onderkennen, omdat de burger daartoe niet in staat wordt geacht.¹¹² In de beoordeling van het handelen van de toezichthouder zouden onder meer de volgende criteria moeten worden gehanteerd (Kelderluik-arrest, HR 5 november 1965, NJ 1999, 163): aard en ernst van het gevaar, de te verwachten schade, de grootte van de kans dat die schade zich verwezenlijkt, de voorzienbaarheid van de schade, de kosten van voorzorgsmaatregelen en de 'beleidsvrijheid' of 'discretionaire bevoegdheid' van de toezichthouder. Immers, zo zijn ook wij van oordeel, van een toezichthouder, met zijn beperkte middelen, kan onmogelijk worden verwacht dat hij alles in de gaten houdt en dat tegen alles wordt opgetreden. De toezichthouder moet nu eenmaal keuzes maken.

Uit bovenstaande beschrijvingen komt geen eenduidig beeld naar voren over de inhoud van de norm van de redelijk handelend toezichthouder. Wij zouden dan ook in zijn algemeenheid willen aannemen, zoals wij dat hierboven ook al deden, dat het handelen van DNB bekeken moet worden in het licht van de doelstellingen van het prudentiële toezicht: bescherming van de belangen van afnemers van financiële diensten (door middel van toezicht op de soliditeit en de integere bedrijfsvoering van de instelling), en dat DNB daarbij een zekere discretionaire bevoegdheid heeft om al dan niet in te grijpen. Ook Giesen lijkt dat in het kader van aansprakelijkheid voor nalaten van de financiële toezichthouder van oordeel te zijn. Dat betekent kort gezegd dat de toezicht-

111. Stichting Vie dOr e.a./Stichting Pensioen & Verzekeringskamer e.a., Rechtbank 's-Gravenhage van 13 juni 2001, JOR 2001, 215.

112. Giesen (2002), p. 105.

houder redelijkerwijs voorzienbare risico's tijdig moet onderkennen en moet (doen) beheersen. Echter hierbij zijn een paar kanttekeningen te maken. Ten eerste heeft de toezichthouder rekening te houden met de belangen van twee kanten: de belangen van het publiek en de belangen van de instelling. Deze belangen lopen zelden parallel. Richt de toezichthouder zich op de belangen van de afnemers en treedt hij door middel van handhaving kordaat op tegen normoverschrijdend gedrag door de instelling, dan kan hij het verwijt van prematuur ingrijpen tegengeworpen krijgen. Aan de andere kant kan de toezichthouder het verwijt krijgen juist te lang te hebben gewacht en daarmee schade te hebben berokkend aan de belangen van de afnemers van financiële diensten.¹¹³ Tussen deze twee uitersten – te vroeg versus te laat ingrijpen – zal de toezichthouder zich bij veel toezichtdossiers bewegen. Telkens zal hij daarbij zorgvuldig verschillende factoren tegen elkaar moeten afwegen: de aard en omvang van de betrokken belangen, de ernst van de normschending, de mogelijke omvang van de schade et cetera. Iedere stap vereist zorgvuldige afweging, met name in die gevallen waarin complexe financiële constructies en open normen in het geding zijn. In beginsel zouden wij willen aannemen, dat de toezichthouder de ruimte moet hebben om eerst via de weg van redelijk, en zo nodig indringend, overleg tot redressering van geschonden normen te komen; lukt dat niet dan komt handhaving in beeld. Dat betekent niet dat de toezichthouder onder alle omstandigheden gehouden is eerst via een overlegproces op te treden; de mogelijkheid 'direct' te handhaven waar dat nodig is, is een essentiële voorwaarde voor effectief en slagvaardig toezicht. Maar het vertrouwen dat tussen toezichthouder en instelling behoort te bestaan, vergt in normale gevallen dat handhaving pas volgt als redelijke overlegstappen niet tot het gewenste resultaat hebben geleid. Hetzelfde geldt min of meer voor het preventief toezicht gericht op markttoetreding en het toezicht op de naleving van regels (zie voor een uitleg van deze begrippen par. 3.5 hierna).

Bij spanning tussen enerzijds de belangen van de instelling en anderzijds de publieke belangen die met het toezicht zijn gemoeid, zouden wij in het algemeen prioriteit willen geven aan laatstgenoemde belangen. Deze belangen zijn immers de bestaansgrond van de toezichthouder. Dat betekent ons inziens niet dat de enkele verwezenlijking van een risico aansprakelijkheid meebrengt. Voor de beoordeling van het optreden van de toezichthouder kunnen de volgende factoren, die hij

113. Dit verwijt staat centraal in een schadeclaim van ca. £ 1 mrd., die de curatoren van de BCCI (Bank of Commerce and Credit International) eind 2003 hebben ingediend tegen de Bank of England.

tegen elkaar moet afwegen, een rol spelen. Opgemerkt moet worden dat deze opsomming niet limitatief is.

Ten eerste doet zich de vraag voor in hoeverre de toezichthouder op de hoogte was van het sluimerende risico c.q. in hoeverre hij dat had moeten zijn. Factoren die de toezichthouder in zijn taak belemmeren zijn de beperkte capaciteit qua tijd, geld en mankracht en het feit dat de informatie op basis waarvan een oordeel mogelijk is, grotendeels afkomstig is van de onder toezicht gestelde. Is er geen informatie beschikbaar die op bepaalde risico's wijst, dan is toezicht op die risico's ook niet mogelijk.

Ten tweede speelt mee, dat ook in een situatie waarin de toezichthouder risico's heeft gesignaleerd, ingrijpen niet altijd verplicht is. Wij refereerden hierboven al aan de beginselplicht tot handhaving die op de toezichthouder rust.¹¹⁴ Er kunnen in onze optiek echter gegronde redenen zijn om van dergelijk ingrijpen af te zien. Enerzijds kunnen gebrek aan capaciteit, geld of mankracht nopen tot een zekere prioritering van gevallen waarin wel of niet wordt ingegrepen. Anderzijds kunnen die factoren aanleiding zijn om eerst met andere dan handhavinginstrumenten te pogen de risico's van normovertredingen te beheersen en te bestrijden. Uiteraard is het dan mogelijk dat tijdens de inzet van deze 'zachtere' middelen de risico's zich ten nadele van de afnemers verwezenlijken. Dit hoeft ons inziens dan niet tot aansprakelijkheid te leiden, zolang sprake is van een zorgvuldige en professionele afweging.

Ten derde speelt mee dat handhavend optreden het vertrouwen tussen toezichthouder en onder toezicht gestelde zodanig kan aantasten dat het toezicht wordt belemmerd. Wij hebben al aangegeven dat goed toezicht vertrouwen en redelijk overleg tussen beide partijen vereist. Het spreekt voor zich dat die redelijkheid van beide partijen kan worden verwacht.

Ten vierde is het de vraag in hoeverre handhavend optreden dé remedie is tegen de geconstateerde risico's. Is dat niet het geval of niet evident, dan zal het niet inzetten van het handhavingsmiddel moeilijk tot aansprakelijkheid kunnen leiden. In sommige gevallen kan het – paradoxaal genoeg – zelfs beter zijn om helemaal niet in te grijpen.

114. Zie noot 109.

Ten vijfde kan ingrijpen leiden tot mogelijke (ongewenste) publiciteit die de situatie waarin een instelling verkeert verder verslechtert. Negatieve publiciteit kan ertoe leiden dat klanten hun deposito's terug-eisen of dat klanten geen financiële producten meer van de instelling afnemen. Deze gevolgen kunnen de instelling het laatste duwtje in de richting van een groot verlies of faillissement geven, als gevolg waarvan de collectieve schade mogelijk (nog) hoger kan uitvallen. De toezichthouder heeft hier uit 'twee kwaden te kiezen'; een klassiek toezichthoudersdilemma.

Vanwege het bovenstaande speelt prudentieel toezicht zich vaak buiten het directe gezichtsveld van de markt en de publiciteit af. Het gedragstoezicht, dat in Nederland wordt uitgeoefend door de AFM, heeft een groter belang bij het publiek bekend maken van geconstateerde overtredingen. In het gedragstoezicht kan publiciteit een middel zijn om het publiek te waarschuwen tegen malafide instellingen. Het gedragstoezicht is immers gericht op *'ordelijke en transparante marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van consumenten'*.¹¹⁵ Ondanks de eenvormigheid van de functie van het financiële toezicht en de belangen die dat toezicht beoogt te beschermen, zouden prudentiële en gedragsbelangen nog wel eens om voorrang kunnen strijden, bijvoorbeeld in het geval van een in financiële moeilijkheden verkerende instelling die zich onzorgvuldig jegens haar cliënten heeft gedragen. Om herhaling te voorkomen kan de AFM dergelijke handelingen aan de kaak willen stellen; maar dat kan resulteren in een verlies aan vertrouwen in de instelling, waarmee een risico voor de soliditeit van de instelling wordt gecreëerd. Hoe in een dergelijk geval gehandeld moet worden is niet altijd onmiddellijk evident, zeker niet waar het publiek belang dat beiden boogen te behartigen tegenstrijdige toezichtacties voor zou kunnen schrijven. Deze mogelijke objectieve belangentegenstelling is als overweging genoemd in de brief van AFM, DNB en PVK van oktober 2001¹¹⁶ aan de Minister van Financiën (p. 4) in het kader van de voorgestelde kanteling van het toezicht en in het tussen de AFM, PVK en DNB gesloten Convenant 2002.¹¹⁷

Ten slotte moet worden opgemerkt, dat van een toezichthouder *nooit* verwacht mag worden dat hij op de stoel van de ondernemer gaat zitten. De instelling die onder toezicht staat blijft onder alle omstandigheden verantwoordelijk voor de eigen daden en beslissingen. Het kan niet de bedoeling zijn dat de instelling die verantwoordelijkheid afwentelt op de toezichthouder: de instelling is zelf verantwoordelijk

115. Art. 1.2 a concept-Wft.

116. Kamerstukken II 2001-2002, 28 122, Bijlage 2a.

117. Stert. 2002, 179.

voor een beheersing van de risico's waaraan de afnemers van financiële diensten zijn onderworpen.

Recente regelgeving neemt die eigen verantwoordelijkheid als primair uitgangspunt. Het gaat dan om de vernieuwingen in het risico-georiënteerde toezicht zoals voortvloeiend uit het zogeheten Basel II-proces, alsmede om de hierboven reeds besproken Regeling Organisatie en Beheersing, zoals ontworpen door DNB. Hieronder volgt een korte uiteenzetting van beide soorten regelgeving.

3.4 Eigen verantwoordelijkheid onder toezicht gestelde

Het spreekt voor zich dat eenieder een eigen verantwoordelijkheid heeft om normconform te handelen. Dat geldt dus ook voor banken. In het (prudentiële) toezicht is een tendens waarneembaar die de eigen verantwoordelijkheid van de onder toezicht gestelde expliciet benadrukt. Hieronder illustreren wij dat aan de hand van twee vormen van prudentiële toezichtregelgeving.

Bazel II¹¹⁸

In 1988 werd door het Bazelse Comité van Banktoezichthouders het eerste Kapitaalakkoord getekend. Hierin is een wereldwijde standaard vastgesteld voor minimale kapitaal- of solvabiliteitseisen – dat is een verplichte buffer van eigen vermogen – voor krediet- of marktrisico van banken. Alhoewel het akkoord de solvabiliteit van internationale banken heeft verbeterd, is het akkoord aan herziening toe. Belangrijke kritiekpunten betreffen de onvoldoende risicogevoeligheid en flexibiliteit van het akkoord. Het akkoord biedt bijv. geen mogelijkheden tot verwerking van risicobeheersende, financiële innovaties. Een ander kritiekpunt betreft de geringe mate waarin het toezicht gebruik maakt van de disciplinerende werking van het marktmechanisme. Om tegemoet te komen aan bovengenoemde kritiekpunten wordt gewerkt aan een nieuw akkoord, Bazel II. De bedoeling is dit akkoord eind 2006 te implementeren. In de EU wordt hiertoe gewerkt aan een op Bazel II gebaseerde richtlijn die in de EU-landen moet worden omgezet in nationale regelgeving.

Het Bazel II akkoord heeft een 3-pijler structuur: minimum kapitaals-

¹¹⁸. Onderstaande samenvatting van Bazel II is deels afkomstig uit het DNB Kwartalbericht van september 2003.

eisen, supervisory review en marktdiscipline. In pijler 1 (minimum kapitaalseisen) zijn net als bij het oude akkoord de minimum kapitaalseisen voor markt-, krediet en operationeel risico neergelegd. De banken worden in staat gesteld de nieuwe eisen op basis van twee systemen te bepalen (mits aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan): een standaard methode of een methode die rekening houdt met instellingsspecifieke eigenschappen. Deze methoden zijn in het algemeen complexer maar ook nauwkeuriger. Indien een bank op basis van laatstgenoemde methode de eisen gaat bepalen, wordt een groot beroep gedaan op interne risicobeheersingsystemen, risicomangement en publieke verslaglegging door instellingen. Het zwaartepunt van de beheersing van risico's verhuist naar de instelling; er wordt een groter beroep gedaan op de eigen verantwoordelijkheid. In ruil daarvoor leveren betere risicosystemen lagere kapitaalseisen en dus lagere (kapitaals)kosten op.

De essentie van de tweede pijler is het afstemmen van de omvang van het aan te houden kapitaal op het risicoprofiel van een bank. De gedachte is dat de eis die voortvloeit uit pijler 1 een minimumeis is en verder kan worden toegesneden op de specifieke situatie van die bank. De toezichthouder heeft tot taak te beoordelen of de bank over adequate systemen beschikt op basis waarvan periodiek wordt nagegaan of het aangehouden kapitaal in overeenstemming is met het risicoprofiel. Daarnaast beoordeelt de toezichthouder of een bank in zijn algemeenheid over adequate beheersingsmechanismen beschikt. Aldus houdt de toezichthouder zich in de toekomst minder bezig met de concrete beoordeling van risico's, maar bekijkt hij veeleer of de instelling de risico's op adequate wijze beheerst. De toezichthouder meer op afstand; het ontstane vacuüm wordt gevuld door de eigen verantwoordelijkheid van de instelling.

Ten slotte pijler 3. De derde pijler beoogt de werking van marktdiscipline te bevorderen door instellingen publicatievereisten op te leggen over de omvang en samenstelling van het kapitaal, gerelateerd aan het risicoprofiel. Achterliggende gedachte is dat openbaarmaking tot een voorzigtigere bedrijfsvoering zal leiden. De gedachte is dat risicovollere instellingen door de marktpartijen (depositohouders en andere banken) zullen worden afgestraft met hogere financieringskosten.

Uit bovenstaande samenvatting komt een beeld naar voren van verschuivende verantwoordelijkheden. De toezichthouder neemt afstand; de verantwoordelijkheid voor het risicobeheer komt in toenemende mate bij de instelling te liggen. Instellingen die deze verantwoorde-

lijkheden nemen, kunnen lagere kapitaalskosten tegemoet zien, mits zij waterdichte risicobeheersingsystemen ontwerpen die zijn toegesneden op de eisen en het risicoprofiel van de eigen organisatie. Bazel II kenmerkt zich door een zogeheten principle based benadering. (Dit principle based karakter laat overigens onverlet dat, ten gevolge van de complexiteit van de materie en de noodzakelijke nuanceringen, het nieuwe Akkoord een omvangrijk document zal zijn). Hierdoor wordt (de doelstelling van) de norm op behoorlijk hoog niveau neergelegd. De instelling krijgt ruimte de norm op eigen wijze in te vullen. De toezichthouder beoordeelt of dat adequaat gebeurt. Ook hier dus weer meer afstand ten behoeve van de instelling die bereid is eigen verantwoordelijkheid voor de naleving van normen te dragen.

Regeling Organisatie en Beheersing ('ROB')

De ROB beoogt een zodanige sturing van bedrijfsprocessen en beheersing van risico's te bereiken, dat wordt voorzien in een beheerste bedrijfsvoering. De ROB bevat regels voor het ontwerpen en implementeren van beheersingsprocedures en maatregelen, mede gericht op de financiële organisatie en interne controle, ingebed in een goed governance stelsel. Daarnaast zijn per 1 januari 2004 nadere regels van DNB in werking getreden met betrekking tot de integere bedrijfsvoering. Het betreft dan onder meer procedures ter voorkoming van belangenverstrengeling en het handhaven en bevorderen van integer gedrag (invloed A&H).¹¹⁹

De regeling betreft de beheersing van risico's die instellingen lopen, daarbij inbegrepen de risico's voortvloeiende uit het niet naleven van regelgeving en inbreuken op de integriteit van de bedrijfsvoering. Het gaat dan om materiële risico's ten aanzien van financiële prestaties, financiële positie, continuïteit of reputatie van de instelling. De ROB is gestoeld op het uitgangspunt dat de verantwoordelijkheid voor het opstellen van procedures, regels en normen, de inbedding hiervan in de bedrijfsprocessen en het toezicht op de werking en de naleving bij de instelling zelf ligt. Het bestuur van de instelling ziet erop toe dat dit in de praktijk gerealiseerd wordt. De ROB beoogt een kader te scheppen waaraan instellingen zelf een nadere invulling dienen te geven. Deze aanpak laat ruimte voor een invulling die recht doet aan de specifieke situatie van een instelling en aan nieuwe ontwikkelingen.

119. Zie noot 102.

Blijkens bovenstaande tekst, afkomstig uit het Voorwoord en Afdeling 1.1 van de ROB, ligt de verantwoordelijkheid voor het beheersen van risico's bij de instelling en niet bij de toezichthouder. De ROB is zodanig opgezet dat aan die verantwoordelijkheid invulling kan worden gegeven.

De regels in de ROB zijn ruim geformuleerd. Zo bepaalt art. 6 van de ROB:

'De organisatie-inrichting en het beheersingsmechanisme:

- 1 zijn gericht op de continuïteit van de bedrijfsvoering;
- 2 zijn afgestemd op de aard, omvang en complexiteit van de instelling;
- 3 worden geactualiseerd uit hoofde van veranderende omstandigheden;
- 4 houden rekening met alle bedrijfsprocessen en risico's.'

Deze norm is dermate flexibel dat het iedere instelling de ruimte geeft een interne organisatie te ontwerpen die rekening houdt met de specifieke eigenschappen. Net als bij Bazel II, is dus gekozen voor een principle based benadering, waardoor – anders dan bij een rule based benadering – ruimte wordt gecreëerd voor eigen verantwoordelijkheid. Bij een rule based benadering worden normen meer dwingend en in detail voorgeschreven; de eigen verantwoordelijkheid van de instelling is dan – kort gezegd – 'beperkt' tot het al dan niet gehoorzamen daarvan.

Deze keuze voor een principle based benadering doet geen afbreuk aan de doelstelling van de norm: risicobeheersing. Sterker nog, in feite zouden de risico's vanwege het op maat ontworpen systeem beter beheerst moeten kunnen worden, aangezien het de ruimte geeft om minder aandacht te schenken aan adequaat beheerste risicogebieden en nadruk te leggen op eventuele zwakke plekken binnen de organisatie. Door bovenstaande techniek komt het zwaartepunt van het proces van risicobeheersing bij de instelling te liggen. Dit past bij het uitgangspunt dat een ieder verantwoordelijkheid voor zijn eigen handelingen behoort te dragen. (Wij herkennen deze verantwoordelijkheid voor het eigen handelen reeds in de relatie tussen (professioneel) adviseur en geadviseerde.) De toezichthouder kan zich bij zijn toezicht 'beperken' tot het toetsen van de concrete interne organisatie aan de uitgangspunten en principes van de ROB.

3.5 De relatie tussen toezichthouder en onder toezicht gestelde tijdens het toezicht

Voor de uitvoering van zijn taak staan DNB – kort gezegd – drie vormen van toezicht ten dienste: a) preventief toezicht in het kader van markttoetreding, b) lopend toezicht op de naleving van wetten en regelingen ('nalevingstoezicht')¹²⁰ en c) handhaving. In deze paragraaf zullen wij de relatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht gestelde gedurende de diverse stadia van het toezichtproces nader bekijken. Wij borduren daarbij voort op de beschouwingen over de zorgvuldigheid van de toezichthouder en de eigen verantwoordelijkheid van de instelling.

3.5.1 Preventief toezicht in het kader van markttoetreding

3.5.1.1 De regels

Het op markttoetreding gerichte preventief toezicht is een uitvloeisel van de in de Wtk neergelegde verboden. De Wtk kent op grond van art. 6 lid 1 Wtk het verbod om zonder vergunning als kredietinstelling werkzaam te zijn, dat wil zeggen als

*'onderneming of instelling die haar bedrijf maakt van het ter beschikking verkrijgen van, al dan niet op termijn, opvorderbare gelden en het voor eigen rekening verrichten van kredietuitzettingen of beleggingen'.*¹²¹

Daarnaast is het op grond van art. 82 Wtk verboden om

'bedrijfsmatig al dan niet op termijn opvorderbare gelden van het publiek aan te trekken [...], danwel in enigerlei vorm te bemiddelen ter zake van het bedrijfsmatig van het publiek aantrekken [...] van al dan niet op termijn opvorderbare gelden'.

Dit verbod ziet op ondernemingen die aangetrokken gelden gebruiken ter dekking van de eigen financiële behoeften. Van het verbod zijn op grond van de – door de Minister van Financiën uitgevaardigde generieke – Vrijstellingsregeling Wtk 1992¹²² bijvoorbeeld uitgezonderd instellingen die (niet-publieke) gelden aantrekken van professionele

120. Het zij opgemerkt dat de onder a) en b) genoemde vormen van toezicht in wezen beide preventief toezicht kunnen zijn. Ook geldt dat zowel toezicht gericht op markttoetreding als lopend toezicht kunnen worden aangemerkt als toezicht op de naleving van regelgeving.

121. Art. 1 lid 1 sub a 1\$ Wtk.

122. Art. 2 Vrijstellingsregeling Wtk 1992, 2002, 120.

marktpartijen of (publieke) gelden aantrekken binnen besloten kring. Ten slotte kan aan een individuele instelling ontheffing van het art. 82 Wtk-verbod worden verleend.¹²³

In het kader van het preventieve toezicht gericht op markttoetreding, beoordeelt DNB voorts of een onderneming een kredietinstelling is die in aanmerking komt voor een vergunning. Bij deze toetsing, op grond van art. 8 Wtk., wordt onder meer bekeken of de instelling beschikt over ten minste twee deskundige en betrouwbare bestuurders, of een minimum bedrag aan eigen vermogen beschikbaar is en of de interne organisatie voldoende adequaat is om risico's te beheersen. Ook beoordeelt DNB op grond van art. 38 Wtk of bijkantoren van kredietinstellingen die in de EU zijn gevestigd, in Nederland werkzaam mogen zijn. Ten slotte heeft DNB nog toelatingsbevoegdheden ten aanzien van kredietinstellingen die niet in de EU zijn gevestigd: deze instellingen dienen kort gezegd over een Nederlandse vergunning te beschikken.

3.5.1.2 Toetsend beoordelen of adviseren? Het advies als onderdeel van het preventief toezicht

Preventieve toetsing in het kader van markttoetreding leidt tot vragen omtrent toepasselijkheid van regelgeving, met name ten aanzien van de reikwijdte ervan: is een bepaalde activiteit vergunningsplichtig en is een bepaalde instelling een kredietinstelling in de zin van de wet? Vanwege de hoge complexiteit van de materie en de belangen die met toelating zijn gemoeid, wenden instellingen zich – veelal vertegenwoordigd door juridische adviseurs – vaak vooraf (informeel) tot DNB met het verzoek om duidelijkheid te krijgen over de wijze waarop DNB de relevante bepalingen voornemens is toe te passen. Daarbij speelt een belangrijke rol dat de toepasselijke regelgeving vaak open normen bevat met begrippen die moeilijk zijn in te kaderen. Hierdoor is dan niet op voorhand vast te stellen of bepaalde instellingen en/of hun producten in overeenstemming dan wel strijdig zijn met de relevante regelgeving.

Daar waar de instelling zich tot de toezichthouder wendt met het informele verzoek om informatie, doet zich de vraag voor of de instelling om toezichthouderlijk advies vraagt. De instelling is er niet zeker van dat haar voornemens in overeenstemming zijn met de relevante

123. Op grond van het Mandaatsbesluit art. 82, 83, 90 b en 90 c Wtk (Stcrt. 2001, 198) is DNB bevoegd namens de Minister ontheffingen van het art. 82-verbod te verlenen, alsmede om handhavend op te treden tegen overtredingen van dit verbod. Dit geldt ook voor de in art. 83 Wtk vervatte 'titelbescherming' van het woord 'bank'.

regelgeving. Zij doet een beroep op de toezichthouder om daarover duidelijkheid te krijgen, teneinde eventuele risico's te beperken. Aldus geeft de instelling invulling aan haar eigen verantwoordelijkheid.

Dergelijke 'advisering' – men zou haast zeggen: 'pre-advisering', dat wil zeggen voorafgaand aan het daadwerkelijke toezicht – is er uiteraard op gericht kennis en naleving van regels te bevorderen. Het gaat dan niet om controleren of handhaven, maar om advieshandelingen die naleving beogen te stimuleren en aan te moedigen. De aard en omvang van de advisering kan variëren. Zo zal een grote internationale instelling andere informatie van de toezichthouder willen ontvangen, dan een kleinere, meer lokaal opererende instelling. Ten aanzien van laatstgenoemde instellingen, is DNB een belangrijke bron van kennis en informatie, die elders niet of nauwelijks voorhanden is. De praktijk geeft aan dat deze instellingen zich vaak tot de toezichthouder wenden met verzoeken om objectieve informatieverstrekking, dan wel met verzoeken die betrekking hebben op vragen als: 'Hoe moet ik mijn bedrijfsvoering (wetsconform) inrichten?'. De grotere ondernemingen daarentegen bezitten vaak zelf veel expertise en kennis. Zij doen veelal een beroep op de toezichthouder in verband met complexe interpretatie-, reikwijdte- en rechtmatigheidsvragen. In het bijzonder in deze gevallen is vaak sprake van overleg dat gericht is op het beantwoorden van genoemde vragen.

Waar visies en standpunten worden uitgewisseld kan sprake zijn van advies. In eerste instantie gebeurt dat vrijblijvend, al was het maar omdat de toezichthouder in het begin nog niet van alle feiten op de hoogte is. Gaandeweg vormt hij zich een steeds beter beeld van de zaak. Op een gegeven moment kunnen zienswijzen worden uitgewisseld, kan overleg worden gevoerd, actief worden meegedacht. Er zal echter ook een moment kunnen komen waarop de toezichthouder gebruik moet maken van zijn wettelijke bevoegdheid een oordeel uit te spreken over de verenigbaarheid met de regels. Hij is daartoe als enige in staat; die taak en bevoegdheden zijn hem exclusief toebedeeld. Daarmee verlaat de toezichthouder zijn – horizontale – positie als meedenkend, 'adviserend' gesprekspartner en neemt hij de gedaante aan van – verticale – toezichthouder bekleed met openbaar gezag en bevoegdheden tot handhaving. In deze positie overheerst de functie van de toezichthouder als behartiger van het publieke belang. In die functie dient weliswaar rekening te worden gehouden met de belangen van de instelling, maar de belangen van het publiek zullen in het al-

gemeen prevaleren. De vraag is nu waar dat omslagpunt tussen adviseren en handhaven ligt.

Wij signaleerden hierboven al, dat de toezichthouder ten aanzien van minder complexe instellingen een voorlichtingsfunctie heeft. In dit verband worden objectieve gegevens verstrekt op basis waarvan de instelling zichzelf een oordeel moet vormen omtrent de eisen die aan haar worden gesteld. Van zuivere informatieverstrekking is sprake indien de toezichthouder objectief vaststelbare gegevens verstrekt waaraan geen inhoudelijke waardering of beoordeling in verband met het concrete, individuele geval is toegevoegd. Zoals wij ook al bij het professioneel advies hebben aangenomen, is bij zuivere gegevensverstrekking geen sprake van advies.

Van advies is evenmin sprake, indien de toezichthouder een besluit neemt in de zin van art. 1:3 Awb; 'een schriftelijke beslissing van een bestuursorgaan, inhoudende een publiekrechtelijke rechtshandeling.' Met het begrip rechtshandeling wordt een handeling gericht op extern rechtsgevolg bedoeld. Tegen een besluit staat rechtsbescherming open. De toezichthouder is aldus (na bezwaar) toetsbaar door de bestuursrechter. Net als andere bestuursorganen dient een toezichthouder zorgvuldigheid te betrachten bij de totstandkoming van het besluit en dient hij het besluit deugdelijk te motiveren. Het spreekt voor zich dat besluiten geen adviezen zijn.

Het gebeurt echter ook dat de toezichthouder na onderzoek tot een bepaald oordeel komt zonder dat een expliciet besluit wordt genomen. Of een dergelijk bestuurlijk (rechts-) oordeel is gericht op rechtsgevolg, en daarmee een voor bezwaar en beroep vatbaar besluit is, is vaak moeilijk uit te maken. Dit is een complexe materie waarover in zowel literatuur als jurisprudentie geen eenduidigheid bestaat. In het algemeen kan ervan worden uitgegaan dat dergelijke bestuurlijke rechtsoordelen besluiten zijn in de zin van art. 1:3 Awb indien sprake is van een als definitief bedoeld oordeel over de toepasselijkheid van wettelijke voorschriften met de uitvoering waarvan DNB is belast, waarbij (a) een activiteit als niet-vergunningsplichtig wordt aangemerkt of (b) waarvan de rechter het wenselijk acht dat daartegen rechtsbescherming open staat.

Een bestuurlijk rechtsoordeel wordt kort gezegd niet als besluit aangemerkt indien (i) dat oordeel niet als definitief kan worden beschouwd, (ii) sprake is van zuivere informatieverstrekking dan wel (iii) indien

wordt geoordeeld dat een activiteit wel vergunningsplichtig is. In dit laatste geval wordt aangenomen dat het aanvragen van een vergunning de meest aangewezen weg is om zeker te weten of voor een bepaalde handeling een vergunning vereist is. Over de uitkomst kan desgewenst het oordeel van de rechter worden gevraagd. Indien het doorlopen van een aanvraagprocedure als onredelijk bezwarend kan worden aangemerkt, wordt dit rechtsoordeel voor de aanvrager voor de mogelijkheid van beroep gelijkgesteld met een besluit. Dit zal in het financieel toezicht ons inziens zelden het geval zijn. Wij verwijzen hiervoor naar de uitspraak van het CBB in de zaak DNB/Bosque Teca Verde.¹²⁴

3.5.1.3 Conclusie

Wij zouden op grond van het bovenstaande willen aannemen, dat van adviseren geen sprake is indien de toezichthouder (i) objectieve informatie verstrekt, of (ii) een besluit in de zin van art. 1:3 Awb heeft genomen. Tussen beide uitersten komen vele vormen van uitwisseling van informatie voor: via de uitwisseling van zienswijzen en overleg tot aan het afgeven van (bestuurlijke rechts-) oordelen. In onze opinie is van toezichthouderlijk adviseren geen sprake meer zodra de toezichthouder een dergelijk oordeel expliciet afgeeft. In die gevallen prevaleert de – verticale – rol als instantie die de naleving van regels en voorschriften beoordeelt. Deze taak wordt uitgeoefend in de exclusiviteit van de wettelijke taakopdracht, gericht op de behartiging van het publiek belang. Kenmerk van toezichthouderlijk adviseren is dat de toezichthouder de instelling in zekere zin assisteert bij het verwezenlijken van een rechtmatige uitoefening van het bedrijf. In dit verband worden zienswijzen uitgewisseld, wordt overleg gevoerd en denkt de toezichthouder actief mee. Het overleg is erop gericht de naleving van wettelijke normen te bevorderen, dit mede ter vermijding van risico's die afnemers van financiële diensten lopen. Het spreekt voor zich dat de instelling zelf verantwoordelijk is voor de te nemen beslissing, ondanks de betrokkenheid van de toezichthouder. Sterker nog, anders dan bij de professioneel adviseur, ligt ook de voorbereiding van het oordeel bij de instelling. Waar de professioneel de oordeelsvorming (deels) voor zijn rekening neemt, daarop zijn zijn activiteiten gericht, is daar bij de toezichthouder geen sprake van. De toezichthouder denkt mee, maar is niet verantwoordelijk voor die oordeelsvorming. De toezichthouder is geen belangenbehartiger van de instelling; maar belangenbehartiger van het publiek. In dat opzicht

124. CBB 21 juli 1998, AB 1998, 437. Zie ook CBB 29 augustus 1995, AB 1995, 525.

blijft er altijd een zeker spanningsveld bestaan tussen de toezichthouder en de instelling.

In het kader van het overleg, dient de toezichthouder ruimte te krijgen om zijn visie te geven en daarop bij voortschrijdend inzicht terug te komen. Toezichthouderlijk adviseren ademt een zekere vrijblijvendheid. Immers, indien de instelling de toezichthouder telkens houdt aan gedane uitlatingen dan zal de toezichthouder zich ter voorkoming van aansprakelijkheid onthouden van openhartigheid.¹²⁵ Uiteraard betekent dat niet dat men de toezichthouder nooit aan zijn toezeggingen zou mogen houden. Van de toezichthouder kan zorgvuldigheid worden verwacht: zowel in zijn oordeelsvorming als in zijn uitlatingen.

De vraag is wat de juridische gevolgen zijn van het onderscheid tussen het geven van een advies en het geven van een bestuurlijk rechtsoordeel. Wij menen dat die gevolgen beperkt zijn, aangezien de meeste bestuurlijk rechtsoordelen niet als een voor bezwaar vatbaar besluit kunnen worden gekwalificeerd. Voor een advies geldt dat in ieder geval.

Tot slot merken wij nog het volgende op. Preventief toezicht in het kader van de markttoetreding vereist een bepaalde vorm van overleg, advisering. Dit overleg is erop gericht op zorgvuldige wijze invulling te geven aan de complexe normen van het prudentieel toezicht, waarbij rekening wordt gehouden enerzijds met de belangen van de afnemers van financiële diensten en anderzijds met de belangen van de instellingen. Betoogd kan worden dat noch toezichthouder noch instelling in hun eentje de wijsheid in pacht hebben als het gaat over de beoordeling van zich snel ontwikkelende financiële producten en structuren,

125. De regels van het prudentiële toezicht kennen een hoge mate van complexiteit en zijn van toepassing op ingenieuze en complexe financiële constructies en structuren die voortdurend in ontwikkeling zijn. De financieel toezichthouder initieert deze snelle ontwikkelingen op de financiële markten niet, maar volgt die slechts. Hierdoor staat de toezichthouder altijd enigszins op achterstand. Bovendien kost het reageren op die ontwikkelingen (door middel van regelgeving, (rechts)oordeelen of beleidsregels etc.) tijd, niet in de laatste plaats omdat zulks in samenspraak met de sector, de andere toezichthouders en met het Ministerie van Financiën gebeurt. Deze tijd is nodig voor een zorgvuldige belangenafweging, waarbij rekening wordt gehouden met de complexiteit van de materie en met de belangen van de onder toezicht staande instellingen en de belangen van de daaraan verbonden afnemers van financiële diensten. Ten slotte speelt natuurlijk mee dat een adequate regelgeving en een efficiënte toezichthouderspraktijk van belang is voor de concurrentiekracht van de Nederlandse financiële markt.

met name wanneer het gaat om open en complexe normen. Men zou kunnen zeggen dat constructief overleg noodzakelijk is ter invulling van die normen. Aldus is dus geen sprake van een verticale vorm van 'rechtsoplegging', maar van rechtsvinding in gezamenlijkheid. Voor een – wederzijds – succesvolle uitkomst van dit proces is vertrouwen, zich uitend in een open informatie-uitwisseling, essentieel. Om dit vertrouwen niet te beschamen, is het onzes inziens aan te bevelen dat de toezichthouder zich tijdens de adviesfase rekenschap geeft van de noodzakelijke fasen van het adviesproces (inventariseren, analyseren en informeren) en de beoogde kernwaarden (zoals samengevat in paragrafen 2.9 en 2.12).

3.5.2 Lopend toezicht op de naleving en de eigen verantwoordelijkheid van toezichthouder en onder toezicht gestelde

Nalevingstoezicht is

'het door toezichthouders op basis van wettelijke bevoegdheden verzamelen van informatie over de naleving van wettelijke normen die tot burgers en bedrijven zijn gericht en het rapporteren daarover aan de tot sanctioneren bevoegde organen'.¹²⁶

Bij DNB heeft het nalevingstoezicht, in dit verband ook wel lopend toezicht op de naleving, voornamelijk betrekking op enerzijds de regels ter bewaking en bevordering van de solvabiliteit en liquiditeit (die hun grondslag vinden in het zogeheten 'Bazels Akkoord' van het Bazels Comité van Bankentoezichthouders. Dit akkoord is de voorganger van het reeds besproken Bazel II-akkoord) en anderzijds de bepalingen die betrekking hebben op de bedrijfsvoering van een instelling, zoals verwoord in de ROB. Wij bespraken deze bepalingen al in par. 3.4 en kwamen toen tot de conclusie dat zowel Bazel II als ROB benadrukken dat de verantwoordelijkheid voor het naleven van de regelgeving met betrekking tot toezicht bij de instelling zelf ligt. Beide vormen van regelgeving gaan uit van een principe based benadering, waarbij de norm ruim is opgezet. Een dergelijke benadering geeft de instelling ruimte de organisatie zo in te richten dat rekening gehouden kan worden met de specifieke kenmerken van de eigen in-

126. Rogier/Hartmann/Van der Hulst (2002), p. 11. De Aanwijzingen voor de regelgeving hanteert in aanwijzing 124 de definitie van toezicht op de naleving: 'De werkzaamheden die door of namens een bestuursorgaan worden verricht om na te gaan of voorschriften worden nageleefd.'

stelling. Keerzijde van deze vrijheid is de eigen verantwoordelijkheid voor normconform en risicobeheerst handelen.

In een dergelijke constellatie zullen toezichthouder en instelling nauw met elkaar overleggen. Immers, in de afwezigheid van gedetailleerde regels die uniform en zonder aanzien des instellings worden toegepast, zal de toezichthouder uitsluitend op basis van intensieve informatie-uitwisseling met de instelling tot een oordeel omtrent de verenigbaarheid met de ROB/Basel II systematiek kunnen komen. De toezichthouder moet de instellingsspecifieke eigenschappen goed in het vizier hebben. Hij dient zijn oordelen niet lichtvaardig te vormen. Aldus gaan toezichthouder en instelling samen op zoek naar de optimale invulling van een open norm, een invulling die de betreffende instelling het beste past.

Net als bij het preventieve toezicht in verband met markttoetreding, past bij een dergelijke verhouding geen traditionele verticale relatie, waarin de toezichthouder het vingertje heft indien een regel wordt overtreden. De toezichthouder zal zich voortdurend moeten afvragen in hoeverre de invulling van de norm recht doet aan de doelstelling en functie van die norm: risicobeheersing. Niet (alleen) de schending van de (letterlijke) regel, maar de inbreuk op de functie van de norm zal de toezichthouder tot optreden bewegen. Dit lijkt ons een goede gang van zaken in een wereld die gekenmerkt wordt door grote – financiële en maatschappelijke – belangen, een hoge mate van complexiteit, voortdurende ontwikkelingen en een situatie waarin kennis en kunde verdeeld is over de verschillende marktpartijen. Hier passen normen die een zekere samenwerking stimuleren in de wetenschap dat alleen dan tot het optimale resultaat kan worden gekomen.

Bovenstaande weergave van een relatie waarin overleg en samenwerking een belangrijke rol speelt, behoort niet weg te nemen dat de prudentiële toezichthouder moet ingrijpen indien dat nodig is. Altijd moet hij het oog houden op de belangen van het publiek; de toezichthouder mag zich niet laten beïnvloeden door de relatie die hij met de instelling heeft opgebouwd. Hij zal te allen tijde objectief en onafhankelijk moeten blijven. Anders bestaat het gevaar dat risico's niet tijdig worden gesignaleerd of vermeden c.q. dat normen niet consequent en gelijk voor alle instellingen worden toegepast. Telkens balanceert de toezichthouder op het dunne koord dat gespannen is tussen enerzijds vertrouwen en openheid en wettelijke taakopvatting anderzijds. Kritisch maar toch open, gepaste afstand maar toch vertrouwenwekkend.

Daarbij speelt nog dat – met alle nuances die daaraan verbonden zijn – op de toezichthouder een beginselplicht tot handhaving rust.¹²⁷ Hier is een markant verschil zichtbaar met betrekking tot professionele adviseurs zoals besproken in hoofdstuk 2, voor wie dit slechts in bijzondere gevallen geldt, bijvoorbeeld in gevallen van fraude. Dit betekent dat een toezichthouder in principe verplicht is om te handelen bij geconstateerde overtredingen. Zit de toezichthouder stil, dan kan sprake zijn van ‘gedogen’ van overtredingen die tegen het publieke belang indruisen. Dit handelen hoeft niet onmiddellijk in de vorm van handhaving te geschieden. Sterker nog, in een relatie waarin vertrouwen heerst, mogen eerst andere instrumenten worden toegepast (tenzij de ernst van de overtreding onmiddellijk ingrijpen noodzakelijk maakt). Echter, wanneer een toezichthouder draait met het nemen van maatregelen, kan hem tekortschietend toezicht worden verweten. In de nu volgende paragraaf wordt besproken in welke gevallen handhaving opportuun is en op welke wijze die dient te geschieden.

3.5.3 Handhavingstoezicht

Bij brief van 24 juli 2003 aan het Ministerie van Financiën heeft de Raad van Financiële Toezichthouders (RFT; leden zijn AFM, DNB en PVK) een ‘Nota inzake het handhavingsbeleid’ van AFM, DNB en PVK gepresenteerd. De RFT geeft in de brief aan dat het bij de handhaving in het kader van de financiële toezichtwetten primair gaat om bestuursrechtelijke handhaving. Deze wordt weer onderscheiden in een preventief deel (vergelijk het hiervoor behandelde preventief ‘toezicht’ in verband met markttoetreding en het lopend toezicht op de naleving) en een repressief deel (‘handhaving in eigenlijke zin’). Aldus de RFT:

‘Het overgrote deel van onze activiteiten is gericht op het preventieve deel, dat wil zeggen nog vóórdat de inzet van instrumenten van bestuurlijke handhaving aan de orde komt. Op het grensvlak van het preventieve deel van bestuurlijke handhaving en het repressieve deel wordt het zogeheten ‘stevig gesprek’ – ook wel genoemd: normoverdragend gesprek – ingezet. In veel gevallen sorteert een dergelijk gesprek het gewenste effect, namelijk normconform gedrag/handelen en is de inzet van repressieve instrumenten niet meer nodig.’

Dit ‘normoverdragend gesprek’ is dus een belangrijk toezichtinstrument. Het is het nalevings- en handhavingsinstrument dat logisch kan

127. Zie noot 109.

volgen op de conclusies uit preventief en nalevingsonderzoek. Dit gesprek moet duidelijk onderscheiden worden van een adviesgesprek. Hier is de toezichthouder in zijn 'verticale'rol bezig de naleving van toepasselijke wet- en regelgeving tot stand te brengen, en de instelling als zodanig op zijn verantwoordelijkheden te wijzen. De onder toezicht staande instelling is zich er uiteraard van bewust dat de toezichthouder repressieve maatregelen zal overwegen, indien het 'stevige gesprek' niet tot voldoende normnaleving leidt. Een dergelijk gesprek zal dan ook niet primair moeten geschieden op basis van de eerder behandelde normen voor goed advies, maar volgens die welke moeten gelden voor een 'redelijk handelend toezichthouder' (waarop wij hierna nog terugkomen). Overall is de zorgvuldigheid van optreden hier van groot belang, omdat het gesprek vormvrij is. Goede agendering en adequate verslaglegging daarvan zijn essentieel.

De Nota geeft vijf uitgangspunten die de toezichthouders hebben geformuleerd voor hun handhavingsbeleid:

- (i) de toezichthouders gedogen niet;
- (ii) de wijze van optreden van de toezichthouders is gericht op het bereiken van normconform gedrag;
- (iii) 'carrot en stick-benadering'
- (iv) het fundament van het financieel toezicht wordt gevormd door een systeem van vergunningen of registraties
- (v) als de toezichthouder een redelijk vermoeden heeft dat commune strafbare feiten zijn of worden gepleegd, wordt daarvan in beginsel aangifte gedaan bij het OM.

Vervolgens geeft de Nota een opsomming van belangrijke handhavingsinstrumenten:

- het geven van een aanwijzing;
- het opleggen van een last onder dwangsom;
- het opleggen van een bestuurlijke boete;
- het publiceren van een overtreding, aanwijzing, last onder dwangsom of boete;
- het aanstellen van een stille curator;
- het maken van bezwaar tegen een certificerend accountant;
- het intrekken van een vergunning of het doorhalen van een registratie;
- het doen van aangifte.

De inzet van die instrumenten hangt van diverse aspecten af, waaronder de soort norm die wordt overtreden.

De Nota gaat daarom vervolgens in op die normen. Als hoofdnormen gelden de vergunning- c.q. registratieplicht/notificatievoorschriften. Als subnormen worden genoemd:

- adequate informatieverschaffing aan derden (consumenten) en aan de toezichthouder;
- voldoen aan financiële eisen (liquiditeit en solvabiliteit);
- adequate en integere bedrijfsvoering;
- betrouwbaarheid en deskundigheid van de (mede) beleidsbepalers.

Ten slotte gaat de Nota in op de keuze voor de inzet van een bepaald instrument. Belangrijke criteria zijn de mate waarin herstel van de normschending mogelijk is, de mate waarin de instelling aan normherstel werkt of bijdraagt, de ernst van de normschending, de mate van verwijtbaarheid, de historie van de instelling, de termijn van normschending, externe (preventieve) werking, de complexiteit van het geval, recidive-gedrag en overige specifieke omstandigheden van het geval. Concrete situatie en specifieke omstandigheden spelen dus een belangrijke rol.

We zien dus hoe in de professie van toezichthouder, adviseren enerzijds en handhaven anderzijds beide een belangrijke rol spelen. In beide rollen is de kwaliteit van de communicatie tussen toezichthouder en instelling van groot belang. Waar echter bij de adviserende rol accenten liggen op een zekere mate van inleven in de geadviseerde, is bij de handhavende rol juist enige distantie van node. Dit heeft uiteraard te maken met de eerder benoemde 'horizontale' en 'verticale' positie: meedenkend gesprekspartner versus behartiger van het publieke belang.

3.6 Conclusie toezicht

Er waren twee aanleidingen in dit Preadvies over advies een hoofdstuk aan Toezicht te wijden. Ten eerste boeide ons de relevantie van een aantal kernwaarden, die zowel voor het professionele advies als het financiële toezicht van belang leken. Ten tweede was het van belang het advies als deelproces binnen het toezicht nader te analyseren. Bij deze analyse hebben wij ons geconcentreerd op het prudentiële toezicht van DNB.

Uit deze analyse blijkt dat belangrijke kernwaarden in het prudentiële toezicht zijn: het bevorderen van maatschappelijk vertrouwen (namelijk in de soliditeit van financiële instellingen en van daaruit in financiële stabiliteit in de samenleving); het belang van het vertrouwen van

financiële instellingen in de geheimhouding door de toezichthouder van vertrouwelijke informatie en tegelijk het noodzakelijke onafhankelijke optreden van de toezichthouder; het evenwicht tussen distantie en toegankelijkheid, maar tevens het belang van transparantie van het toezicht; de noodzaak van een bepaalde mate van overleg en samenwerking tussen toezichthouder en onder toezicht gestelde; het belang van zorgvuldig optreden; en de gerichtheid op het beperken van risico's waaraan financiële instellingen blootstaan, en die daardoor indirect risico's zijn voor de consumenten die hun vertrouwen in deze instellingen leggen. Deze laatste oriëntatie toont tevens een principieel spanningsveld, de toezichthouder tussen enerzijds consumenten en anderzijds financiële instellingen in. Maar wij zagen eerder dat de op handen zijnde toezichtwetten inzake accountants en financiële dienstverleners ditzelfde spanningsveld behandelen. Een en ander wordt geïllustreerd met het aanstaande 'Bazel-II' Akkoord en de ROB.

Vervolgens is geanalyseerd hoe advies een deelproces is binnen het toezicht, in het bijzonder bij de fase van het preventieve toezicht gericht op markttoetreding, doch ook wel bij het lopend toezicht op de naleving. Wij constateerden dat de conclusies ten aanzien van 'goed advies' uit hoofdstuk 2 voor deze deelprocessen van het toezicht eveneens relevant zijn. In het bijzonder is duidelijkheid van belang tussen toezichthouder en onder toezicht staande instelling over: wanneer is sprake van 'horizontaal' advies – de toezichthouder als meedenkend en overlegend gesprekspartner – en wanneer van de 'verticale' toezichthouder, die bestuurlijke rechtsoordelen uitspreekt, en nalevingsgericht en handhavend toezicht uitoefent. Een bijzondere conclusie is ten slotte, dat ook bij het nalevingstoezicht een goede overlegrelatie wezenlijk is. Deze moet recht doen aan de grotere mate van eigen verantwoordelijkheid van financiële instellingen, die geadresseerd zijn in bijvoorbeeld Bazel-II en de ROB, met het oog op de complexe economische omstandigheden en toezichtsprincipes die in de 21^e eeuw nodig zijn.

Hoofdstuk 4 Eindoverwegingen

Wij hebben in deze bijdrage aan het preadvies aandacht besteed aan uiteenlopende onderwerpen. Zo zijn de kenmerken van het professionele advies bekeken, alsmede de zorgplicht van de adviseur en de rol die de eigen verantwoordelijkheid van de geadviseerde in het adviesproces speelt. Vervolgens hebben wij een schets gemaakt van het (komende) toezicht op accountants in zowel de Verenigde Staten als in Nederland. Ook het komende toezicht op financiële dienstverleners is aan de orde gekomen. Ten slotte hebben wij ons gebogen over enkele kenmerken van het uitvoerend prudentieel toezicht dat door DNB wordt uitgeoefend, waaronder advieselementen, en over de zorgvuldigheid waaraan de toezichthouder moet voldoen. Alhoewel wij in dit preadvies al regelmatig een schot voor de boeg hebben gegeven, is dan met deze eindconclusie de tijd gekomen om – voorzover mogelijk – de balans op te maken.

In de Inleiding merkten wij op dat er mogelijk kernwaarden bestaan die van toepassing zijn op adviseren en toezicht houden. Risicobeheersing, eigen verantwoordelijkheid, zorgplicht voor de adviseur versus zorgvuldigheid voor de toezichthouder, vertrouwen en maatschappelijke verwachtingen zijn grootheden die bij beide activiteiten een belangrijke rol spelen. Natuurlijk zijn er ook fundamentele verschillen. Ten eerste is de taakopdracht van de professioneel adviseur een wezenlijk andere dan die van de toezichthouder en zijn de ter beschikking staande instrumenten van een andere orde. De professioneel adviseur ontvangt zijn taakopdracht van een of slechts enkele individuele cliënten. Daarentegen is de toezichthouder een bestuursorgaan die zijn taak van de wetgever heeft gekregen en richt hij zich bij zijn taakuitoefening op het publiek belang.

Ten tweede staan de professioneel adviseur voor het verwezenlijken van zijn opdracht 'slechts' zijn deskundigheid en persoonlijke vaardigheden ter beschikking. De op hem rustende plicht tot zorgvuldigheid jegens zijn cliënten vormt het belangrijkste – regelgevende – kader waarbinnen hij zijn activiteiten verricht. De toezichthouder daarentegen staat voor zijn taakuitoefening een scala aan opties ter beschikking, waarvan het gebruik van publiekrechtelijke bevoegdheden tot handhaving de meest verstrekkende is. Daar staat tegenover dat de toezichthouder wordt omgeven door een strikt normenkader, dat nauwgezet de bevoegdheden regelt die hem voor het bereiken van zijn doelstellingen ten dienste staan.

Onder meer bovengenoemde fundamentele verschillen leiden ertoe dat conclusies omtrent het professionele advies niet getransponeerd mogen worden naar de toezichtomgeving. Ondanks de parallellen op het niveau van genoemde maatschappelijke kernwaarden zou een dergelijke transponering tot juridisch onjuiste resultaten leiden. Wel zijn er uit deze vergelijking nuttige lessen te leren, in het bijzonder met betrekking tot de eigen verantwoordelijkheid van partijen, alsmede ten aanzien van de te volgen processtadia en de noodzakelijke zorgvuldigheid in het optreden.

Wij zagen dat advisering voor de toezichthouder een belangrijk instrument is om normconform handelen door de onder staande instellingen te bevorderen. Het toezichthouderlijk adviseren kenmerkt zich door het op horizontale basis uitwisselen van zienswijzen met de instelling, door het voeren van overleg over de rechtmatigheid van (voorgenomen) handelen, etcetera. Ook zagen wij dat van advies geen sprake meer is indien de toezichthouder een (bestuurlijk rechts-) oordeel afgeeft. In die gevallen prevaleert de – verticale – rol als instantie die de naleving van regels en voorschriften beoordeelt. Deze taak wordt uitgeoefend in de exclusiviteit van de wettelijke taakopdracht, gericht op de behartiging van het publiek belang. De toezichthouder wordt om zijn zienswijze gevraagd, omdat hij belast is met de handhaving van regelgeving al dan niet door gebruik te maken van publiekrechtelijke (handhavings-) bevoegdheden.

Bij het professionele advies is geen sprake van het uitoefenen van handhavingsbevoegdheden. Het professioneel advies bevindt zich in het private domein. Bovendien zagen wij in par. 2.3 dat het professioneel advies niet ophoudt, wanneer oordelen worden gegeven. Wij concludeerden dat oordelen, analyses, aanbevelingen, opinies et cetera adviezen zijn, mits zij richtinggevend zijn ten aanzien van de door een ander te nemen beslissing en afgestemd zijn op de persoonlijke situatie van de geadviseerde. Bij het toezichthouderlijk adviseren, speelt dit toegespitst zijn een minder grote rol. Hier heeft het advies zijn plaats binnen het complex van handelingen dat gericht is op het bevorderen van normconform gedrag. Een en ander laat onverlet, dat ook adviseurs onder omstandigheden een (andersoortige) rechtshandhavende functie kunnen hebben, bijvoorbeeld in omstandigheden van fraude. Collega preadviseur Meerburg onderzoekt of en in hoeverre dit geldt ten aanzien van (onder meer) de Amerikaanse effectenadvocaat.

Toezicht en advies hebben ook enige interessante overeenkomsten op

het niveau van genoemde kernwaarden. Ten eerste voor wat betreft het belangenbehartigende aspect. Zowel de professioneel adviseur als de toezichthouder behartigen de belangen van anderen: het belang van de cliënt respectievelijk het publiek belang. Ten tweede voor wat betreft het aspect van risicoreductie. De doelstelling van het toezicht is het beheersen van risico's die personen lopen door deelname aan bepaalde maatschappelijke of economische activiteiten. De doelstelling van het professionele advies bestaat, zoals wij zagen, in het verminderen van de risico's die aan beslissingen verbonden zijn. Ten slotte lijkt eveneens verwantschap te bestaan tussen de werkmethode die wordt gebruikt en de positie die de toezichthouder respectievelijk de adviseur ten opzichte van zijn instellingen respectievelijk cliënten behoort in te nemen. Adviseur en zijn cliënt hebben net als de toezichthouder en onder toezicht gestelde een eigen verantwoordelijkheid met het oog op het bereiken van bepaalde resultaten: het reduceren van risico's. Hier vullen zorgplicht van de adviseur/toezichthouder en de eigen verantwoordelijkheid van cliënt/instelling elkaar aan.

Het laatste terrein waarop overeenkomsten lijken te bestaan is dat van de onafhankelijkheid. Zoals gezegd, vereist advisering een zekere onafhankelijkheid in de zin dat het oordeel van de adviseur op zuivere wijze totstandkomt, niet vertroebeld door eigen belangen. Is dit niet het geval, dan leidt dat in ieder individueel geval tot een ondermaatse dienstverlening, met mogelijke juridische aansprakelijkheid tot gevolg. In ernstige gevallen, zoals Enron c.s., of indien sprake is van een veelvoud aan individueel ondermaats presteren, heeft dat gevolgen voor het maatschappelijk vertrouwen in de kwaliteit en de oprechtheid van een bepaalde beroepsgroep. Dit afnemende vertrouwen heeft vervolgens een onmiddellijk gevolg voor het economisch en maatschappelijk verkeer.

Bij toezicht is het niet anders. Een toezichthouder wordt geacht onafhankelijk, transparant en professioneel te handelen. Onafhankelijk betekent dat de toezichthouder zonder beïnvloeding van buitenaf zijn werk doet: onafhankelijk onderzoek doen, onafhankelijk oordelen en onafhankelijk interveniëren dus. Toezichthouders dienen in eerste instantie onafhankelijk te zijn van de partijen die onder hun toezicht staan, maar ook van de (hogere) overheid waaraan zij staatsrechtelijk verantwoording behoren af te leggen. Transparantie betekent dat de toezichthouder aan zijn opdrachtgever, het publiek, verantwoording aflegt voor zijn activiteiten. Dit aspect van publieke accountability komt in het professionele advies niet terug. Wel uiteraard in de vorm

van uitputtende informatieverschaffing aan de onmiddellijk opdrachtgever, de cliënt.

Op grond van het bovenstaande komen wij tot een beeld waarin de deelnemers aan het maatschappelijke verkeer afhankelijk van elkaar zijn ten aanzien van het bereiken van hun doelstellingen. Dat gegeven doet echter geen afbreuk aan ieders eigen verantwoordelijkheid voor eigen handelen en beslissingen. In beginsel moet ervan worden uitgegaan dat de belangen en krachten van de bij het maatschappelijk verkeer betrokken partijen elkaar in evenwicht houden, mits partijen zorgvuldig jegens elkaar handelen. Die zorgvuldigheid vergroot het vertrouwen van de marktpartijen in elkaar en bevordert daarmee tevens de efficiënte en eerlijke werking van de markt alsmede de betrokkenheid van een zo groot mogelijke groep deelnemers. Vertrouwen verlaagt immers de drempel naar participatie in welk maatschappelijk proces dan ook.

In een eerlijke omgeving kan de markt zijn eigen werk doen en is overheidsingrijpen op welke manier dan ook niet nodig. Daar waar de belangen niet door de marktpartijen zelf behartigd kunnen worden, kan assistentie gewenst zijn om het evenwicht te herstellen. In eerste instantie kunnen marktpartijen hun toevlucht nemen tot (professioneel) adviseurs. Zij kunnen hun cliënten het inzicht geven dat nodig is voor een verantwoorde beslissing. In sommige gevallen biedt dat echter nog steeds onvoldoende bescherming tegen allerlei risico's. Overheidsingrijpen kan dan de volgende oplossing zijn. In de huidige tijd wordt toezicht als een adequaat middel gezien. De toezichthouder krijgt dan in het algemeen de opdracht bepaalde publieke belangen te beschermen en het vertrouwen tussen de diverse partijen te herstellen. Daarvoor is nodig dat de toezichthouder zich rekenschap geeft van wat die belangen werkelijk zijn. Hij dient in nauw overleg met de betrokkenen zijn handelen vorm te geven. Daarbij dient hij zorgvuldig te werk te gaan. Onafhankelijkheid van optreden is wezenlijk: hij dient zich bij zijn optreden alleen te richten op de belangen die hij moet beschermen en mag bij zijn overwegingen geen andere overwegingen betrekken. Het bestaan en het optreden van de toezichthouder doen echter geen afbreuk aan de eigen verantwoordelijkheid van enerzijds de partijen die onder zijn toezicht staan en anderzijds de partijen wier belangen de toezichthouder beoogt te behartigen. Een volwassen maatschappelijk proces dient te worden gekenmerkt door volwaardige partijen die hun eigen verantwoordelijkheden kennen en waar nodig nemen, ook wanneer zij worden ondersteund door adviseurs of toe-

zichthouders. Maar omdat dat ideaal wel achter de horizon zal blijven, hebben toezichthouders ten principale te handhaven.

Aan het einde van de dag zal elke partij helder moeten hebben hoe hij zijn verantwoordelijkheden heeft ingevuld.

Bovenstaande verdeling van verantwoordelijkheden is niet nieuw. Zij komt reeds voor in het apocriefe bijbelgeschrift Jezus Sirach (hoofdstuk 37). Hierin verwoordde de onbekende schrijver een en ander als volgt:

‘7 Iedere raadgever roemt zijn eigen raad, maar sommige raadgevers zijn uit op hun eigen belang.

8 Wees op uw hoede voor iemand die raad geeft en ga eerst na, waar zijn belang ligt, want hij kan wel eens op zijn eigen voordeel uit zijn. Waarom zou hij zichzelf benadelen?

[...]

13 En geeft ook acht op de raad van uw eigen hart, want geen mens verdient zozeer uw vertrouwen.

14 Het hart van de mens weet soms meer te melden dan zeven wachters die hoog op een toren zitten.’

Het had niet beter gezegd kunnen worden.

Bibliografie

Abeggeln (1995)

S. Abeggeln, *Die Aufklärungspflichten in Dienstleistungsbeziehungen, insbesondere im Bankgeschäft*, Bern, 1995

Arisz/Kamphuisen (1987)

F.H.A. Arisz/J.G.C. Kamphuisen, *'Is het wenselijk wettelijke maatregelen te treffen tot beperking van de aansprakelijkheid van beoefenaren van vrije beroepen?*', Handelingen Nederlandse Juristen-Vereniging, deel 1987-1

Asser-Kortmann-De Leede-Thunnissen (1994)

Mr. C. Asser's Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht, Deel III, Opdracht, Arbeidsovereenkomst, Aanneming van werk, bewerkt door L.J.M. de Leede/H.O. Thunnissen, Zwolle, 1994

Barendrecht (1999)

J.M. Barendrecht, De schimmige status van het advies, NJB 1999-29, p. 1361

Barendrecht/Van den Akker (1999)

J.M. Barendrecht/E.J.A.M. van den Akker, *Informatieplichten van dienstverleners*, Deventer 1999

Berenschot (2000)

Berenschot, *Evaluatie accountantswetgeving – koepelnotitie*, Utrecht, september 2000

Bindenga (2001)

A.J. Bindenga, De adviesverlening van de controlerend accountant, *Ondernemingsrecht* 2001-3, p. 58

Bolt/Spier (1996)

A.T. Bolt en J. Spier, *De uitdijende reikwijdte van de aansprakelijkheid uit onrechtmatige daad*, Handelingen Nederlandse Juristen-Vereniging, deel 1996-2, Deventer, 1997

Botter (2003)

R.J. Botter, Herziening van de toezichtwetgeving voor de financiële marktsector; oude wijn in nieuwe zakken, *Ondernemingsrecht* 2003-14, p. 526

Commissie Borghouts (2000)

Commissie Borghouts, *Vertrouwen in onafhankelijkheid*. Eindadvies Ambtelijke Commissie Toezicht, Den Haag, 2000

Consultatienota (2001)

Consultatienota Bemiddeling Financiële Diensten van het Ministerie van Financiën, Den Haag 2001, waarnaar wordt verwezen in Kamerstukken II, 28 600 IXB, nr. 18

Duijkersloot/Michiels (2000)

A.P.W. Duijkersloot/F.C.M.A. Michiels, *Taken en bevoegdheden van onafhankelijke toezichthouders: mogelijkheden en beperkingen* in: H.J. De Ru/J.A.F. Peters (red.), *Toezicht en regulering van nieuwe markten*, Den Haag 2000

Eijlander c.s (2002)

P. Eijlander/R. van Gestel/W. Ligthart/S. Waslander, *Dilemma's rond toezicht*, Den Haag, 2002

Ekelmans (1991)

J. Ekelmans, *Beroepsaansprakelijkheid van de advocaat*, in: *Beroepsaansprakelijkheid Recht op een scheve schaats*, Congresbundel Jonge Balie Congres, 1991

Frielink (2002a)

K. Frielink, De zorgplicht en bijzondere zorgplicht van effecteninstituten, *JOR plus* 2002, p. 38

Frielink (2002b)

K. Frielink, *Zorgen om de zorgplicht*, in: *Een bewezen bestaansrecht*, Lustrumbundel 2002, Vereniging voor effectenrecht, Deventer, 2002.

Fukuyama (1995)

F. Fukuyama, *Trust*, Simon & Schuster 1995

Gestel/Ligthart (2002), Van
R. van Gestel/W. Ligthart, *Zachte toezichthouders maken ...?*, in:
P. Eijlander/R. van Gestel/W. Ligthart/S. Waslander, *Dilemma's
rond toezicht*, Den Haag, 2002

Giesen (2002)
I. Giesen, Aansprakelijkheid voor gebrekkig toezicht, *AV&S*
2002/4, p. 97

Grundmann-van de Krol (2003)
C.M. Grundmann-van de Krol, Consultatiewetsvoorstel algemeen
deel Wet financieel toezicht (Wft), *Ondernemingsrecht* 2003-13,
p. 493

Grunewald (1982)
B. Grunewald, Zur Haftung von Fachleuten im Zivilrechtsverkehr,
JZ 1982, p. 627 e.v.

Hartlief (2003)
T. Hartlief, Vrijheid en bescherming in het contractenrecht, in:
Contracteren 2003-1, p. 5

Hesselink (1999)
J.M. Hesselink, *De redelijkheid en billijkheid in het Europees pri-
vaatrecht*, Amsterdam, diss. 1999

Hopt (1975)
K.J. Hopt, *Kapitalanlegerschutz im Recht der Banken*, München,
1975

Jackson & Powell (2002)
Jackson & Powell on Professional Negligence, London, 2002

Kamerstukken II 1981-1982, 16 094, nr. 6, MvA Wijziging *Advoca-
tenwet*

Kamerstukken II 1992-1993, 23 162, nr. 1, Brief van de Staatssecre-
taris van Economische Zaken van 12 mei 1993 over het *Consumentenbeleid*

Kamerstukken II 1995-1996, 24 843, nr. 1, Brief van de Minister van Financiën van 30 augustus 1996 over de *Samenhang en verschillen tussen de financiële toezichtwetten*

Kamerstukken II 1996-1997, 23 162, nr. 7, Brief van de Staatssecretaris van Economische Zaken van 21 oktober 1996 over het *Consumentenbeleid*

Kamerstukken II 1996-1997, 24 036, nr. 55, Brief van de Ministers van Justitie en Economische Zaken van 20 augustus 1997 inzake *Marktwerking, deregulering en wetgevingskwaliteit*

Kamerstukken II 1997-1998, 25 956, nr. 2, Rapport van de Algemene Rekenkamer inzake *Toezicht op uitvoering publieke taken*

Kamerstukken II 1998-1999, 26 676, nr. 1, Brief Minister van Financiën van 8 juli 1999 over *Informatieverstrekking aan de consument van financiële diensten*

Kamerstukken II 2000-2001, 27 831, nr. 1, Brief van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties van 26 november 2001 over een *Kaderstellende visie op toezicht*

Kamerstukken II 2001-2002, 28 122, nr. 2 en 5, Nota resp. Brief van de Minister van Financiën van 14 mei 2002 over *Hervorming van het Toezicht op de financiële marktsector*

Kamerstukken II 2002-2003, 28 965, nr. 1, Brief van de Minister van Financiën van 16 juni 2003 over de *Zorgplicht bij financiële dienstverlening*

Kluwer Losbladige Deel VI

Kluwer Losbladige Onrechtmatige daad, Deel VI, *Beroeps- en dienstenuansprakelijkheid*

Kummeling 1988

H.R.B.M. Kummeling, *Adviseren in het publiekrecht*, Utrecht (diss.) 1988

Limperg (1929)

Th. Limperg jr., De betekenis der bedrijfshuishoudkunde voor de accountant, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfshuishoudkunde*, oktober 1929

Limperg (1932/1933)

Th. Limperg jr., serie artikelen in het *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfshuishoudkunde* in 1932 en 1933 gepubliceerd onder de titel De functie van de accountant en de leer van het gewekte vertrouwen

Mackaay (1980)

E. Mackaay, *Economics of information and law*, Montreal 1980

Michiels van Kessenich-Hoogendam (1995)

I.P. Michiels van Kessenich-Hoogendam, *Beroepsfouten*, Zwolle, 1995

Mok (2002)

M.R. Mok, Functies van toezichhouders, *Ondernemingsrecht* 2002-6, p. 158

Nieuwenhuis (1999)

J.H. Nieuwenhuis, *Contractsvrijheid een weerbarstig beginsel*, in: Hartlief/Stolker (red.), *Contractsvrijheid*, Deventer, 1999

Pinna (2003)

A. Pinna, *The obligations to inform and to advise*, Den Haag 2003

Rehm (2003)

G. Rehm, *Aufklärungspflichten im Vertragsrecht*, München 2003

RFT (2001)

Raad van Financiële Toezichthouders, *Tussenpersonen in de financiële sector, Rapport inzake een toezichtstructuur en regulerend kader voor bemiddelingsactiviteiten in de financiële sector*, december 2001

RFT (2003)

Raad van Financiële Toezichthouders, *Nota inzake het handhavingsbeleid* (van AFM, DNB en PVK), juli 2003

Rogier/Hartmann/Van der Hulst (2002)

L.J.J. Rogier/A.R. Hartmann/J.W. van der Hulst, *Nalevingstoezicht*, Monografieën financieel-economisch bestuursstrafrecht, Den Haag, 2002

Rossum (2001), Van

A. van Rossum, *Falend toezicht – De aansprakelijkheid van de economische en de financiële toezichthouder*, Den Haag, 2001

Schilder (1989)

A. Schilder, *Onderzoekt alles ... Over theorie en onderzoek van accountantscontrole*, Oratie Rijksuniversiteit Limburg, 1989

Schmitte, (1994)

K. Schmitte, *Aufklärungs und Beratungspflichten der Kreditinstitute bei Börsentermingeschäften an der Deutschen Terminbörse*, Hamburg, 1994

Schöneberger (1999)

B. Schöneberger, *Haftung für Rat und Auskunft gegenüber Dritten*, Basel, 1999

Scholtes/Waslander/Zoontjens (2002)

E. Scholtes/S. Waslander/P. Zoontjens, Is 'stimulerend toezicht' meer dan adviserende van overheidswege?, in: P. Eijlander/R. van Gestel/W. Ligthart/S. Waslander, *Dilemma's rond toezicht*, Den Haag, 2002

SER (2002)

SER-advies *Bemiddeling in financiële diensten*, Publicatienummer 13, 18 oktober 2002

Tillema (2000)

A.J.P. Tillema, Het toezicht op de financiële sector, *NJB* 2000-24, p. 1197 e.v.

Vermeer (2001)

F.R. Vermeer, De beginselplicht tot handhaving en de ruimte om te gedogen, *JB Plus* 2001-2, p. 76

Verrest (2003)

M.E.J. Verrest, Van sectoraal naar functioneel toezicht op financiële instellingen, *TvE* 2003-3, p. 41

Vranken (1989)

J.B.M. Vranken, *Mededelings-, informatie-, en onderzoeksplichten in het verbintenissenrecht*, Zwolle, 1989

Weller (2002)

E.J. Weller, De zorgplicht van een effectenadviseur, de maatschappelijke functie van een beleggingsinstelling, *Tijdschrift voor Compliance*, 2002-3, p. 45

Wessels (1994)

B. Wessels, *Algemene bepalingen inzake de overeenkomst van opdracht*, in: C.C. van Dam (red.), *Opdracht en dienstverlening, Serie Praktijkhandelingen*, Zwolle, 1994

Wessels (1995)

B. Wessels, *Risicobeheer bij advisering*, in: Slagter/Wessels, *Risicobeheersing*, Preadviczen van de Nederlandse Vereniging van Ondernemingsrechtadviseurs, Deventer, 1995

De juridisch adviseur en bescherming van derden-beleggers

De advocaat in spagaat?

Mr. D.C. Meerburg

Inhoud

1	Inleiding	107
2	Informatie	110
3	De effectenmarkt	112
4	Vroege effectenwetgeving in de Verenigde Staten	116
5	De 'gatekeepers'	117
6	Algemeen	125
7	De Securities Act	126
8	De Securities Exchange Act	131
9	Rule 10b-5	132
10	Bevoegdheden SEC	135
11	De juridisch adviseur als 'waakhond'	137
12	SEC v. National Student Marketing Corp. (1972, uiteindelijk beslist in 1978)	139
13	Carter & Johnson (1981)	142
14	De SEC en Rule of Practice 102 (e)	146
15	Central Bank of Denver	148
16	Tussenstand in 1995	150
17	De juridisch adviseur als 'hoofdpleger' onder Rule 10b-5	151
18	De 'bright line' test en de 'substantial participation' test	152
19	Legal opinion – algemeen	158
20	De legality opinion	162
21	Disclosure letter	164
22	Sarbanes-Oxley Act – 'regelgever benadering'	168
23	Definitieve Regeling	174
24	Nieuwe Voorstel (en Oude Voorstel)	174

25	Definitieve Regeling: 'up the ladder reporting'	175
26	Reactie American Bar Association	177
27	Vrijwillige rapportage en de geheimhoudingsplicht	183
28	Enkele afrondende tussenopmerkingen	184
29	Enkele beschouwingen naar Nederlands recht	185
30	Belang cliënt en geheimhouding	186
31	Toezichthouder benadering	190
32	Civielrechtelijke benadering	190
33	Wet- en regelgever	193
34	Slotopmerkingen	198

1 Inleiding

1.1 Onder advies wordt, in de woorden van J.M. Barendrecht, verstaan een heredeneerde aanbeveling om een bepaalde keuze te maken, tot een handelen of nalaten.¹ Heeft een adviseur² die aan een bepaalde persoon in diens opdracht adviseert een verantwoordelijkheid jegens derden (dus: buiten de geadviseerde partij) die op het geadviseerde handelen (of nalaten) mogen afgaan? Zo ja, houdt die verantwoordelijkheid een plicht tot zorgvuldigheid in jegens die derde die, indien geschonden, een onrechtmatige daad oplevert jegens die derde en daarmee aansprakelijkheid (indien de andere elementen voor aansprakelijkheid zijn vervuld)³? Is het advies door bepaalde adviseurs zozeer van belang voor derden in het algemeen (van 'maatschappelijk belang'), dat de overheid regels dient te stellen ten aanzien van de wijze waarop die adviseurs hun beroep of bedrijf moeten uitoefenen? Zou dat 'derdenbelang' van dien aard kunnen zijn dat de overheid de adviseur kan noodzaken tot advisering tegen de wil, of zelfs tegen het belang, van de persoon die de opdracht tot advisering heeft verstrekt en daarmee de behartiging van zijn belang aan de adviseur heeft toevertrouwd? En als een advies niet wordt gevolgd en de geadviseerde partij tot een handelen of nalaten komt of dreigt te komen dat voor die derden schadelijke gevolgen heeft of kan hebben, dient de adviseur dan (pro-actief) in te grijpen, of zelfs – de premisse is: het handelen of nalaten is schadelijk voor derden of kan dat zijn – het (dreigend) schadelijk handelen of nalaten te rapporteren aan de overheid (of anderszins publiekelijk een signaal af te geven)?

Is het denkbaar dat de adviseur aldus – dat wil zeggen: doordat hij⁴ verplicht zou worden tot 'externe rapportage' – (mede) de taak krijgt van houder van toezicht op de geadviseerde, ter voorkoming van scha-

1. J.M. Barendrecht, 'De schimmige status van het advies', Nederlands Juristen Blad 27 augustus 1999, aflevering 20, p. 1361 t/m 1369). Zie ook J.M. Barendrecht en E.J.A.M. van den Akker, 'Informatieplichten van dienstverleners', W.E.J. Tjeenk Willink, Deventer 1999, p. 131 e.v.
2. In deze bijdrage aan het preadvies wordt uitsluitend aandacht besteed aan de beroeps/bedrijfsmatige adviseur, die op privaatrechtelijke basis is ingeschakeld.
3. Zie daarover E.J.A.M. van den Akker, 'Beroepsaansprakelijkheid ten opzichte van derden – Een rechtsvergelijkend onderzoek naar de zorgplicht van accountants, advocaten en notarissen ten opzichte van anderen dan hun opdrachtgever', Boom Juridische Uitgevers, Den Haag, 2001.
4. De laatste alinea van p. 5 van 'Het huidige advocatentuchtrecht' (1993) van mr. S. Boekman betreffend het gebruik van 'hij/zij' beschouwe men als hier ingelast, ook al verschijnt deze alinea niet meer in de derde druk van dit boek van 2003.

de jegens derden? Daarmee zou de adviseur van een privaatrechtelijke figuur tot een figuur met (mede) een bepaalde publiekrechtelijke taak worden. Vanwege het niet vervullen van die publiekrechtelijke taak zou de adviseur dan niet alleen (mogelijk) aangesproken kunnen worden door degene die hem om advies heeft gevraagd of een (gelaedeerde) derde op grond van beweerdelijk onrechtmatig handelen of nalaten, maar ook de overheid die geboden heeft dat de adviseur de desbetreffende publiekrechtelijke taak zou vervullen, zou hem daarop kunnen aanspreken en de naleving van het voorschrift zonodig kunnen afdwingen.⁵

1.2 Het onderwerp dat in dit preadvies is gekozen, ligt in het bijzonder op het gebied dat door de in 1.1 gestelde vragen wordt bestreken: de juridisch adviseur als 'waakhond' van de belangen van anderen dan zijn cliënt. Daarbij – hier verraadt zich de voorkeur van de praktijkjurist – is naar een 'casus' uit de praktijk gekeken: de positie van de Amerikaanse juridisch adviseur onder de Amerikaanse federale effectenwet- en regelgeving en effectenrechtelijke jurisprudentie (hierna ook genoemd het Amerikaans effectenrecht). Deze keuze is in eerste instantie geïnspireerd geweest door de discussies over de positie van de juridisch adviseur in het kader van de totstandkoming van de nog nader te bespreken Amerikaanse Sarbanes-Oxley Act van 30 juli 2002.

1.3 Meer specifiek is het onderwerp van deze bijdrage de positie van de Amerikaanse externe juridisch adviseur onder het Amerikaanse effectenrecht jegens beleggers met als kernvraag: heeft de juridisch adviseur die door een onderneming wordt ingeschakeld ter zake van transacties of het opstellen van documenten die van belang kunnen zijn voor beleggers op de kapitaalmarkten ook jegens die beleggers bepaalde juridische verplichtingen of moet (en mag) hij uitsluitend het belang van zijn cliënt dienen?

5. Een doen of nalaten in strijd met wat volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt levert wel aansprakelijkheid op (indien de andere elementen van art. 6:162 BW zijn vervuld), maar is als zodanig niet verboden. Zorgvuldig handelen zonder meer is geen (publiekrechtelijk) gebod. Art. 6:162 BW (in combinatie met art. 6:163 BW) bepaalt 'slechts' wie de schade moet vergoeden in het daarin geregelde geval. Op onzorgvuldig handelen zonder meer staat ook geen publiekrechtelijke sanctie. De wetgever dient aan te geven wat zo ontoelaatbaar onzorgvuldig handelen (of nalaten) is, dat het verboden wordt (en welk handelen of nalaten zo wezenlijk is dat het geboden is). Omgekeerd is een strafbaar feit steeds een onrechtmatige daad.

1.4 De juridisch adviseur als hierboven bedoeld wordt in de Amerikaanse rechtspraak en literatuur wel aangeduid met 'securities lawyer', 'corporate lawyer' of 'business lawyer'. 'Effectenrechtadvocaat', 'ondernemingsrechtadvocaat' of 'transactieadvocaat' zouden daarvan de wat langwoordige vertalingen zijn. Ik laat het in het hierna volgende in de regel bij juridisch adviseur, waarbij bedoeld wordt de (externe) juridisch adviseur, zoals hierboven omschreven, optredende als advocaat voor ondernemingen die verhandelbare effecten hebben uitgegeven.

1.5 Dit preadvies is onderverdeeld als volgt.

In de onderdelen 2, 3 en 4 wordt ingegaan op het belang van informatie in verband met keuzes die personen, bij voorkeur op goed geïnformeerde basis, telkens dienen te maken. Het belang van een juiste informatieverziening voor het maken van keuzes geldt bepaald ook voor effectenmarkten. De kern van de regelgeving betreffende effectenmarkten is in de marktgeoriënteerde landen dan ook gericht op informatieverzorging door de effecten uitgevende ondernemingen.

Onderdeel 5 laat de 'actoren' die bij verschaafing van informatie ten behoeve van de effectenmarkten van belang zijn (kort) de revue passeren. De juridisch adviseur van een effecten uitgevende onderneming die betrokken is bij die informatieverzorging is één van die actoren. De juridisch adviseur (waarmee in dit preadvies zoals gezegd wordt bedoeld: de advocaat) is partij-adviseur. Hij dient (uitsluitend) het belang van zijn cliënt. De vraag die in het bijzonder in de Verenigde Staten is gesteld en die tevens het centrale onderwerp vormt van deze bijdrage is, of de juridisch adviseur (als 'effectenrechtadvocaat', als 'securities lawyer') niet (ook) de belangen van beleggers moet dienen, in het kader van die informatieverzorging: is hij (ook) 'gatekeeper', een 'watchdog' met een (wakend) oog op de belangen van beleggers? Hoe verhoudt die rol zich met de kernelementen van de verhouding cliënt-advocaat: 'primair belang cliënt' en 'geheimhoudingsplicht'?

Dit thema is in de Verenigde Staten zoals zal blijken niet 'van vandaag of gisteren' en is in het bijzonder actueel geworden naar aanleiding van de ondergang van o.a. Enron en WorldCom en in het kader van de totstandkoming van de Sarbanes-Oxley Act. Vandaar dat de keuze is gemaakt om het onderwerp primair vanuit Amerikaansrechtelijke invalshoek nader te beschouwen.

In de onderdelen 6 tot en met 10 worden zeer beknopt enkele kern-

bepalingen van het Amerikaanse federale effectenrecht weergegeven.

In de onderdelen 11 tot en met 28 worden vervolgens drie benaderingen van het onderwerp 'juridisch adviseur als waakhond' onderscheiden:

- wat is de rol van de SEC geweest ('toezichthouder benadering');
- wat blijkt uit de civielrechtelijke jurisprudentie ('civielrechtelijke benadering'); en
- zijn er door de regelgever (publieke) taken opgelegd aan de juridisch adviseur ('regelgever benadering').

De driedeling is vooral aangebracht om althans enige orde te scheppen in de behandeling van het onderwerp en niet zozeer omdat dit doctrinair geboden zou zijn. Bij de 'civielrechtelijke benadering' wordt ook een korte beschouwing gewijd aan de 'legal opinion' en de (eventuele) functie daarvan als 'certificering van informatie ten behoeve van derden'. In het kader van de 'regelgever benadering' wordt relatief veel aandacht besteed aan de Sarbanes-Oxley Act en de daarop gebaseerde voorstellen en regelgeving – 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' voorstellen van de SEC en de 'up the ladder reporting' – (onderdelen 22 tot en met 26).

In de verschillende onderdelen en – met betrekking tot de Sarbanes-Oxley Act en de daarop gebaseerde voorstellen en regelgeving in het bijzonder in onderdeel 27 – zijn enige reacties van de Amerikaanse balie weergegeven.

In de onderdelen 29 tot en met 33 wordt het onderwerp, zij het kort, belicht vanuit de Nederlandse verhoudingen.

Een korte slotbeschouwing volgt in onderdeel 34.

2 Informatie

2.1 Het preadvies behandelt het onderwerp advies in het kader van (i) de vrije markt-economie en de privaatrechtelijke contractsvrijheid die ervan uitgaan dat een mens in staat is zelfstandig keuzes te maken en (ii) het gegeven dat een mens met normale begaafdheden

niet in staat is om zelfstandig de voor alle keuzes noodzakelijke informatie in te winnen.⁶ Het verkrijgen van die informatie en wel van juiste en niet-misleidende informatie is noodzakelijk voor wie tot een rationele wilsvorming wil komen.⁷ In de pre-industriële, agrarische samenleving waren afnemers van goederen en diensten doorgaans voldoende deskundig (hadden voldoende 'eigen informatie') om het af te nemen goed of de af te nemen dienst naar waarde te schatten (iemand die een paard, koe of varken kocht, wist, algemeen gesproken, wat voor vlees hij in de kuip zou krijgen), maar die tijden zijn voorbij. De huidige afnemer van (ingewikkeld geworden) goederen en diensten moet zich veelal verlaten, niet op de eigen wetenschap of deskundigheid, maar op de informatie die de leverancier van de goederen en diensten verstrekt. De leverancier heeft belang bij afname. Er zal, niet zelden, in de door hem verschaft informatie over de desbetreffende goederen of diensten een vooroordeel ten gunste van de door hem voorgestane afname besloten liggen. Anders gezegd: een verkoper is voor een koper geen objectieve adviseur ten aanzien van het koopobject. Naarmate het maatschappelijk belang van bepaalde (met het oog op een commerciële transactie verschaft) informatie toeneemt en daarbij de afnemer minder in staat wordt geacht die informatie zelf te verwerven, te analyseren en te waarderen, zal voor een overheid in een vrije markt-economie de noodzaak groter worden om regels op te stellen die de juistheid en volledigheid (in de zin van: niet misleidend) van die informatie bevorderen en waarborgen. Regels stellen ten aanzien van de inhoud van de informatie is daartoe een middel. Zo gelden wettelijke regels ten aanzien van de inhoud van de jaarrekening van een Nederlandse rechtspersoon. Het eisen van een zekere 'certificering' (van een 'keurmerk') ten aanzien van informatie is een ander middel. Zo dient de jaarrekening, behoudens uitzonderingen, gecontroleerd te worden door een accountant, wiens in verband met het controle onderzoek af te geven verklaring openbaar wordt gemaakt. Een ander 'keurmerk' waar men, ten aanzien van informatie betreffende de kre-

6. De woordkeus is ontleend aan Barendrecht (zie voetnoot 1), p. 1361.

7. Barendrecht en Van den Akker (zie voetnoot 1) noemen op p. 14 en 15 naast de wilsvorming nog twee andere rechtvaardigingen voor de informatieplicht in het kader van contractuele relaties: overbrugging van informatieongelijkheid tussen contracterende partijen en verbetering van marktefficiëntie doordat marktpartijen, goed geïnformeerd, rationeel handelen. Weliswaar betreft hun verhandeling de verlening van diensten, maar de drie onderling samenhangende 'gronden van informatieplicht' zijn, dunkt mij, ook geldig voor andere transacties ten aanzien waarvan een op informatie gebaseerde keuze gemaakt moet worden.

dietwaardigheid van ondernemingen, aan denken kan is de 'credit rating' door 'credit rating agencies'.⁸

2.2 De huidige afnemer van goederen en diensten heeft niet alleen de voor het maken van zijn keuze noodzakelijke informatie nodig, hij heeft vaak ook een iemand nodig die uit de informatie de relevante elementen – bij voorkeur op basis van deskundigheid, betrouwbaarheid en integriteit – destilleert en naar waarde schat. Deze waardering, hoewel niet noodzakelijkerwijs een 'aanbeveling tot handelen of nalaten', is evenzeer een baken waar een handelende persoon op vaart als het uitgesproken advies om zus en zo te handelen. In een verhandeling over de (juridische positie van de) adviseur misstaat niet ook de rol van de 'informatie destillerende en waarderende intermediair' te betrekken.

3 De effectenmarkt

3.1 Een markt die maatschappelijk van groot belang is en waar de noodzaak voor de betrokken partijen van juiste en tijdige (en, naar zal blijken, gelijktijdige) informatie zich in het bijzonder doet gevoelen is de effectenmarkt. Een effect ontleent zijn waarde (misschien beter: waardering) in essentie aan de gegoedheid en (vooral) het winstgenererende vermogen van de onderneming die het effect heeft uitgegeven. 'In essentie': er zijn ook andere factoren en omstandigheden die van invloed zijn op de waarde(ring) van het effect, als men daaronder de prijs van het effect op een effectenmarkt verstaat. De prijs is het resultaat van vraag en aanbod, op de desbetreffende effectenmarkt bijeengebracht. Vraag en aanbod worden weliswaar, behalve door de toekenning door de (kopende of verkopende) belegger van een bepaalde waarde aan de desbetreffende onderneming, ook bepaald door macro-

8. Credit rating agencies zijn particuliere ondernemingen die de kredietwaardigheid van ondernemingen beoordelen. De drie belangrijkste (Moody's Investors Services, Inc., Standard & Poor's Corporation en Fitch Ratings) hebben, althans in de Verenigde Staten, een zekere officiële status verworven als 'nationally recognised statistical ratings organisation'. Hun 'ratings' zijn niet alleen indicatoren voor beleggers, maar worden ook als 'bench marks' gebruikt in zowel commerciële contracten als in wet- en regelgeving. Zie, wat de Verenigde Staten betreft, 'Financial Oversight of Enron: The SEC and Private Sector Watchdogs', Report of the Staff to the Senate Committee on Governmental Affairs, 8 October 2002, S. Print 107-75. Het is opmerkelijk dat 'credit rating agencies', ondanks de verre-gaande betekenis die aan hun 'ratings' wordt toegekend, ook in de Verenigde Staten nauwelijks aan toezicht zijn onderworpen.

economische omstandigheden, rentestand, specifiek voor die belegger geldende overwegingen en andere niet direct de 'onderliggende onderneming' betreffende factoren. Maar in de gegeven omstandigheden ontleent een effect zijn waarde structureel toch aan de gegoedheid en (vooral) de winstgevendheid van de onderneming die het effect heeft uitgegeven. Tijdige verschaffing van juiste en volledige informatie over de desbetreffende onderneming is derhalve een noodzaak voor een rationele oordeelsvorming over de waardering van het effect door de individuele belegger en (daarmee) voor een rationele wilsvorming om een effect te kopen, te houden of te verkopen.

3.2 Ook in verband met de koersvorming van het desbetreffende effect is het van belang dat alle voor de waardering van het effect relevante informatie betreffende de onderneming aan de (potentiële) kopers of verkopers, of houders, van een dergelijk effect wordt bekend gemaakt. Alleen als alle relevante informatie bekend is bij alle betrokken marktpartijen en iedere marktpartij in staat is geweest om die informatie (dat wil zeggen: van de desbetreffende onderneming) op waarde te schatten, kan de prijs (dat wil zeggen de 'collectieve' waardering van het desbetreffende effect door alle marktpartijen: resultaat van collectieve vraag en aanbod) een juiste afspiegeling zijn van de waarde van de onderneming, in de gegeven (ook macro-economische) omstandigheden.

Het voorgaande veronderstelt niet alleen dat de desbetreffende relevante informatie bij alle (potentiële) kopers, effectenhouders en verkopers op de effectenmarkt bekend is en rationeel wordt geanalyseerd, maar ook dat die informatie bij allen gelijktijdig bekend is: de partij die niet alle informatie heeft die nodig is voor een juiste waardering van de desbetreffende onderneming, of die onjuiste informatie heeft betreffende de onderneming, zal die onderneming foutief waarderen. In het verlengde daarvan zou ook een foutieve effecten-prijsvorming plaatsvinden door toedoen van de 'onderwaarderende' of 'overwaarderende' (potentiële) belegger.

Men noemt een markt, waarbij alle marktpartijen gelijktijdig over alle relevante bedrijfsinformatie beschikken die noodzakelijk is voor een rationele waardering van het effect, ook wel een 'efficiënte markt', dat wil zeggen een markt waarop in de prijs van het effect de waarde van de onderliggende onderneming op juiste, rationele wijze is verdisconteerd.

Boven weergegeven 'efficiënte markt-redenering' staat in de desbetreffende Amerikaanse literatuur bekend als de 'Efficient Capital Market Hypothesis' ('ECMH').

Een toetsing op de juistheid van deze hypothese en een analyse van de argumenten pro en contra deze hypothese vallen niet binnen het kader van dit preadvies.⁹ Feit is dat de hypothese een theoretisch-economische onderbouwing is van het Amerikaanse federale effectenrecht (de 'moeder van alle effectenwetgevingen') en ook in de Amerikaanse rechtspraak als uitgangspunt wordt gehanteerd.¹⁰

3.3 Uit het bovenstaande blijken twee van de drie 'gronden' voor informatieplicht: rationele wilsvorming en marktefficiëncy, ook genoemd in voetnoot 7. In het verlengde van de 'marktefficiënte' prijsvorming van een bepaald effect ligt de 'allocatieve efficiëntie': rationele koersvorming bevordert een rationele afweging van de voor- en nadelen van het beleggen in deze of gene effecten in het algemeen.

3.4 Het opleggen van een informatieplicht aan de verkoper (indien niet de effecten uitgevende onderneming zelf) is in een effectenmarkt ondoenlijk: de verkoper zou, in de regel, niet in staat zijn om alle noodzakelijke informatie van de effectenuitgevende onderneming af te dwingen. Een verkoper van effecten is bovendien, op vele effectenmarkten, anoniem en dus (ook) daarom een moeilijk aansprakelijk te

9. Voor een in de Amerikaanse literatuur bekende beschouwing van deze hypothese wordt verwezen naar Eugene Fama, 'Efficient Capital Markets: Review of the Theoretical and Empirical Work', 25 *Journal of Finance* 383 (1970). Zie ook het veelgeciteerde artikel van Ronald J. Gils en Reinier Kraakman, 'The Mechanism of Market Efficiency', 70 *Virginia Law Review* 549 (1984). Een beknopte recente bespreking van de ECMH is te vinden op p. 241 t/m 273 van 'Securities Regulation - Cases and Materials', 9e druk, New York, New York, Foundation Press 2003 van John C. Coffee, Jr. en Joel Seligman, waarbij ook verwezen wordt naar kritiek op de ECMH door Andrei Shleifer en Lawrence H. Summers, 'The noise of Trader Approach for Finance', 4 *Journal of Economics Perspectives* 19 (1990). Zie ook James D. Cox, Robert W. Hillman en Donald C. Langevoort, 'Securities Regulation - Cases and Materials', New York, New York, Aspen Publishers Inc. 1997, p. 31-41.
10. Zo is de later te bespreken 'fraud on the market theory' - zie voetnoot 45 - op de ECMH gebaseerd, zoals blijkt uit *Basic Incorporated v. Levinson*, 485 U.S. 224, 108 S.Ct. 978, 99 L. Ed. 2d 194, een uitspraak van het Amerikaanse Hooggeerechtshof: '[This theory] is based on the hypothesis that in an open and developed securities market, the price of a company's stock is determined by the available material information regarding the company and its business ... Misleading statements will therefore defraud purchasers of stock even if the purchasers do not directly rely on the misstatements.'

houden tegenpartij. Het normale civielrechtelijke koop/verkoopregime – waarbij de koper aan de verkoper informatie kan vragen (en waarbij de verkoper ook over die informatie beschikt) en zonodig onderzoek kan doen en waarbij de verkoper onder omstandigheden een informatieverplicht heeft – is ten aanzien van transacties op effectenmarkten dus niet toereikend. Een overheid die een goed functionerende effectenmarkt beoogt te creëren en in stand te houden, moet die informatieverplicht dus wel aan de effecten uitgevende ondernemingen opleggen.¹¹

3.5 Om deze redenen vormen regels gericht op ‘disclosure’ (‘informatievervalsing’) door effecten uitgevende ondernemingen en niet ‘caveat emptor’ de kern van het Amerikaanse (federale) effectenrecht.¹²

11. De vraag kan gesteld worden waarom ondernemingen niet vrijwillig en tijdig de voor beleggers noodzakelijke informatie naar buiten brengen. Beantwoording of zelfs behandeling van de vraag ligt buiten het bestek van onderhavige bijdrage. Ondernemingen zijn om velerlei (soms, maar heel vaak ook niet, geldige) redenen niet gaarne de brenger van slecht nieuws. Soms wordt, bij slechte ontwikkelingen, gehoopt op ‘snelle reparatie’. Slecht nieuws over de onderneming kan ook slecht nieuws voor management betekenen. Interne informatiekanaal kunnen slecht functioneren. Slecht nieuws drukt de aandelen- en obligatiekoersen, wat betekent dat de onderneming minder makkelijk toegang heeft tot de kapitaalmarkt, minder makkelijk overnemingen via uitgifte van aandelen kan doen en, zouden boze tongen beweren, waardoor opties van management minder waard worden. Er kan sprake van bedrog zijn. Kortom: een scala aan verklaringen voor weerstand tegen ‘slecht nieuws’ is denkbaar. Zie ook Donald C. Langevoort, ‘Organized illusions: a behavioral theory of why corporations mislead stock market investors (and cause other social harms)’, 146 University of Pennsylvania Law Review 101 (November 1997).
12. Zie het volgende gedeelte van het bericht waarmee president F.D. Roosevelt het voorstel stuurde aan (heide huizen van) het Amerikaanse Congres van wat later de Securities Act van 1933 zou worden:
‘The Federal Government cannot and should not take any action which might be construed as approving or guaranteeing that newly issued securities are sound in the sense that their value will be maintained or that the properties which they represent will earn profit. There is, however, an obligation upon us to insist that every issue of new securities to be sold in interstate commerce shall be accompanied by full publicity and information, and that no essentially important element attending the issue shall be concealed from the buying public. This proposal adds to the ancient rule of caveat emptor the further doctrine: “Let the seller also beware.” It puts the burden of telling the whole truth on the seller. It should give impetus to honest dealing in securities and thereby bring back public confidence.’ Overgenomen uit Joel Seligman, ‘The transformation of Wall Street – a history of the Securities and Exchange Commission and Modern Corporate Finance’, p. 53 en 54, Revised Edition, Northeastern University Press, Boston 1995. Met de ‘seller’ is in dit geval bedoeld – zie de verwijzing naar ‘newly issued securities’ in de geciteerde alinea – de effecten uitgevende onderneming. →

Ook de Europeesrechtelijke en onze eigen effectenwet- en regelgeving zijn primair gericht op informatieverstopping door effecten uitgevende ondernemingen en instellingen.

4 Vroege effectenwetgeving in de Verenigde Staten

4.1 In de Verenigde Staten is eerder dan in andere landen een begin gemaakt met het tot stand brengen van een op informatieverstopping gerichte uitgebreide effectenwet- en regelgeving. In 1933 en 1934 traden de hierna nader te bespreken Securities Act of 1933 (de '*Securities Act*') en Securities Exchange Act of 1934 (de '*Securities Exchange Act*') in werking; zij vormden (en vormen) het hart van het Amerikaanse federale effectenrecht en tevens een juridische bedding waarbinnen en waardoor de Amerikaanse kapitaalmarkt zich verder kon en kan ontwikkelen. Doordat de Amerikaanse effectenwet- en regelgeving van relatief vroege datum is en de ontwikkeling van de Amerikaanse kapitaalmarkt een grote vlucht heeft genomen (met heftige turbulentie van tijd tot tijd), zijn veel effectenrechtelijke problemen en leerstukken eerder in de Amerikaanse literatuur en jurisprudentie onderkend en behandeld dan elders, inclusief Nederland. De kapitaalmarkt en de (federale) regulering daarvan zijn in de Verenigde Staten zozeer van belang, dat ontwikkelingen op die kapitaalmarkt niet alleen, in de vorm van aangescherpte of uitgebreide regels, hun weerslag hebben op de effectenwet- en regelgeving, maar ook veelal (soms verstrekende) regulering tot gevolg hebben op andere gebieden, waaronder op het gebied van 'corporate governance' en de rol van bij effectentransacties betrokken derden zoals accountants, juridisch adviseurs, effectenanalisten en 'credit rating agencies'.

4.2 Mede in het licht van de ontwikkelingen die geleid hebben tot de nader te bespreken Sarbanes-Oxley Act is er in dit preadvies voor gekozen om (i) enkele capita selecta te lichten uit de in de Amerikaanse wetgeving, jurisprudentie en literatuur over informatieverstopping met het oog op het belang van beleggers en (ii) de rol van 'derden' bij die informatieverstopping nader te beschouwen. Zoals in 1.3 aangegeven wordt daarbij bijzondere aandacht besteed aan de rol van de

→ Zie ook het volgende citaat uit SEC v. Capital Gains Research Bureau, Inc., 375 U.S. 180, 84 S.Ct. 275, 11 L.Ed.2d 237 (1963): het Amerikaanse Congres heeft gepoogd 'to substitute a philosophy of full disclosure for the philosophy of caveat emptor and thus to achieve a high standard of business ethics in the securities industry.'

juridisch adviseur, de advocaat: de persoon die traditioneel bij uitstek geacht wordt uitsluitend het belang van zijn cliënt te dienen. Het lijkt zinnig om kennis te nemen van de gedachtevorming in de Verenigde Staten over de rol van de juridisch adviseur: niet alleen omdat de neerslag van die gedachtevorming gevolgen kan hebben voor de Amerikaanse effectenrechtpraktijk, waar ook Nederlandse internationaal opererende ondernemingen en praktijkjuristen mee in aanraking kunnen komen, maar ook omdat die gedachtevorming zijn invloed zou kunnen doen gelden in andere jurisdicties, waaronder de Europese en de Nederlandse.

5 De 'gatekeepers'

5.1 Zoals in 3 uiteengezet: de aan een efficiënte functionering van de effectenmarkt ten grondslag liggende gedachte is de wenselijkheid van een tijdige en gelijktijdige verschaffing van alle relevante informatie aan de op de effectenmarkt opererende marktpartijen. Bij die informatieverschaffing en informatieverwerking spelen vele actoren een rol, waarvan de belangrijkste zijn (afgezien van de toezichthouders zoals, in Nederland, de Autoriteit Financiële Markten en Euronext Amsterdam):

- de effecten uitgevende onderneming zelf, meer in het bijzonder het management als 'beslissers' en degene die op het management toezicht moet houden (in Nederland de raad van commissarissen, in de Verenigde Staten de 'board of directors', in het bijzonder de 'non-executive directors');
- de accountant, die (in de uitvoering van zijn 'publieke taak') financiële gegevens van de onderneming moet controleren en een accountantsverklaring aflegt ten aanzien van de (gecontroleerde) jaarrekening of andere financiële opstellingen en gegevens;
- bij het plaatsen van effecten: de banken;
- de juridisch adviseur van de onderneming (en, bij plaatsing van effecten, de juridisch adviseur van de banken) voorzover die betrokken is bij het redigeren van documenten waarin informatie moet worden verschaft, zoals een prospectus of andere 'disclosure documents', in het kader van (openbare) periodieke of bijzondere informatieverschaffing aan de markt;
- de effectenanalist, die informatie over ondernemingen verzamelt, analyseert en rubriceert en die in een analistenrapport aanbevelingen doet tot koop, houden of verkoop van effecten; en

- de 'credit rating agencies', die een (beredeneerd) oordeel vormen (en publiceren) over de kredietwaardigheid van een onderneming.

5.2 Een goede, efficiënt opererende effectenmarkt vergt de deskundige, betrouwbare en integere begeleiding door al deze betrokken partijen. Betekent dat nu ook dat zij allen (mede) de belangen hebben te bewaken van de beleggers? Betekent dit dat alle 'actoren' 'waakhonden' ('watchdogs') of 'poortwachters' ('gatekeepers') zijn met het oog op de belangen van beleggers? De strekking van deze termen (die in wezen hetzelfde betekenen) is dat er een belang moet worden bewaakt en wel het belang dat de beleggers hebben bij een adequate informatievoorziening over de ondernemingen waarvan effecten op de kapitaalmarkt worden verhandeld. Dit belang, zo wordt door de termen 'waakhond' en 'poortwachter' gesuggereerd, wordt aan die waakhond/poortwachter in zekere zin toevertrouwd. De vraag is of en zo ja in welke mate dit voor alle betrokken derden zoals bovengenoemd geldt. Laten wij de rol van de 'actoren' nader beschouwen.

5.3 De onderneming zelf wordt tot informatieverschaffing verplicht door wet- en regelgeving: zie bijvoorbeeld, wat Nederland betreft, onder andere art. 2:394 en 395 BW, het prospectusvereiste en de informatieplicht van art. 3 respectievelijk 5 Wet toezicht effectenverkeer 1995 en art. 8 en 25 tot en met 47 van het Fondsenreglement. In de Verenigde Staten voorzien de Securities Act (in het bijzonder in verband met het voor de eerste keer openbaar aanbieden van – veelal: nieuw uit te geven – effecten) en de Securities Exchange Act in uitgebreide verplichtingen tot het verstrekken van informatie (wat de Securities Exchange Act betreft onder andere in kwartaal- en jaarrapportage, in zogeheten 'proxy statements' ter toelichting op onderwerpen waarover gestemd moet worden op aandeelhouders- of obligatiehoudersvergaderingen en, in bijzondere gevallen zoals in het kader van een openbaar bod of wanneer er overigens iets bijzonders is te melden, in een afzonderlijke rapportage). De positie van de raad van commissarissen of de 'board of directors' van de desbetreffende onderneming en het toezicht dat de betrokken raad/board dient uit te oefenen, ook op de tijdige verschaffing van informatie aan de belegger, zijn onderwerp van 'corporate governance' en vallen buiten het kader van dit preadvies.

5.4 Ook een bespreking van de rol van de banken bij effectentransacties en hun verantwoordelijkheid voor informatieverschaffing valt

buiten het bestek van een verhandeling over een adviseur. De banken zijn, algemeen gesproken, bij effectentransacties niet zozeer betrokken als adviseur als wel als transactiepartij.¹³ Dat wil niet zeggen dat banken niet in voorkomend geval als louter financieel adviseur optreden, maar dan is hun rol ter zake van informatieverschaffing beperkt.¹⁴

5.5 Blijven over de andere actoren: de accountant, de juridisch adviseur, de effectenanalist en de 'credit rating agencies'. De laatste twee categorieën zijn van de accountant en de juridisch adviseur te onderscheiden: zij zijn niet zozeer betrokken als adviseur van de onderneming ter zake van de verschaffing van informatie als wel bij het ontvangen, analyseren en waarderen daarvan. Ook de effectenanalisten en de 'credit rating agencies' zal ik hier verder buiten beschouwing laten.

5.6 Ook tussen accountant en juridisch adviseur dient onderscheid gemaakt te worden. Beiden worden weliswaar door een onderneming op privaatrechtelijke basis ingeschakeld en verrichten hun diensten als privaatrechtelijke partij. Maar in tegenstelling tot de juridisch adviseur heeft de accountant, zowel in Nederland als in de Verenigde Staten, door wet- en regelgeving opgedragen taken in het kader van de informatievoorziening aan de derden. In dit verband kan voor Nederland verwezen worden naar art. 2:393 BW, dat bepalingen bevat betreffende de kerntaak van de accountant: het controleren van de jaarrekening en de daaromtrent af te geven accountantsverklaring. Die controle en de accountantsverklaring hebben niet alleen een interne (binnen de vennootschappelijke orde geldende) functie, maar ook een externe, in de zin dat zij ook jegens derden in het algemeen een bepaalde mate van zekerheid beogen te verschaffen met betrekking tot de juistheid van de door de vennootschap samengestelde jaarrekening.¹⁵ Ook andere bepalingen uit Nederlandse wet- en regelgeving voorzien in open-

13. Wat Nederland betreft kan worden verwezen naar het preadvies van M.A. Blom en J.M. Boll, 'Prospectusaansprakelijkheid', uitgebracht voor de Vereniging voor het Effectenrecht (1995) en M.A. Blom, 'Prospectusaansprakelijkheid van de lead manager', Kluwer, Deventer 1996.
14. Voor de bank als gever van 'fairness opinions' zie J.M. van Dijk, 'Aansprakelijkheidsvragen rond fairness opinions', Ondernemingsrecht 11, 1998 en Y. Levin, 'Aansprakelijkheid van de bank voor fairness opinions' in 'Aansprakelijkheid in beroep, bedrijf of ambt', Serie Onderneming en Recht deel 25, Kluwer, Deventer 2003.
15. Van den Akker (zie voetnoot 3), p. 61 tot en met 67.

bare 'certificeringen' van accountants, als een zekere waarborg met betrekking tot verstrekte informatie.¹⁶

Verder kan gewezen worden op de wetten inzake toezicht op kredietinstellingen (art. 30 leden 4 en 5 en art. 55 leden 6 en 7 van de Wet toezicht kredietwezen 1992), verzekeraars (art. 72a leden 2 en 3 en art. 100a leden 2 en 3 van de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993), beleggingsinstellingen (art. 12 leden 5 tot en met 7 van de Wet toezicht beleggingsinstellingen) en effecteninstellingen (art. 11a leden 3 tot en met 5 van de Wet toezicht effectenverkeer 1995), die de accountant verplichten om de desbetreffende toezichthouder in te lichten, zodra hij overtredingen van wetten of van de desbetreffende vergunning op het spoor komt of iets dat een 'schone accountantsverklaring' in de weg staat.¹⁷ Het betreft hier bepalingen die zijn opgenomen om het bedrijfseconomisch toezicht van de desbetreffende toezichthouder te versterken: de publiekrechtelijke taak van de accountant heeft hier een andere strekking dan bescherming van beleggers.¹⁸

16. Zie 2.4 van Bijlage A behorend bij art. 2 van het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 en zie 2.4 bij Bijlage B behorende bij art. 6 van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen.

17. Zie Koning 2002, T&C Ondernemingsrecht, art. 2:393 BW, aantekening 3.

18. In de in deze alinea genoemde artikelen is de bepaling opgenomen dat de accountant die tot melding aan de toezichthouder is overgegaan zoals wettelijk verplicht, niet aansprakelijk is voor de schade die een derde lijdt, tenzij aannemelijk wordt gemaakt dat, gelet op alle feiten en omstandigheden, in redelijkheid niet tot melding had mogen worden overgegaan. Anderzijds is aansprakelijkheid bij niet-melden niet uitgesloten. Zie Kamerstukken 24 600 nr. 5 Nota naar aanleiding van het verslag, p. 8, waar de Minister van Financiën stelt: 'De voorgestelde informatieplicht richt zich tot de accountant in zijn relatie tot de toezichthoudende autoriteiten. Het toerekenbaar nalaten van een melding is een handelen in strijd met een rechtsplicht. Deze rechtsplicht is in het leven geroepen om het toezicht te versterken en strekt niet in de eerste plaats ter bescherming van de belangen van individuele cliënten van financiële instellingen. Voor dezen vloeien daaruit dus niet zonder meer aansprakelijkheids- en verhaalsmogelijkheden voort. Het voorgaande neemt evenwel niet weg dat het toerekenbaar nalaten van een melding door de accountant een element kan vormen in een mogelijke aansprakelijkheidsstelling van de accountant wegens een onrechtmatige daad jegens gedupeerden. Ook zal de accountant in geval van het toerekenbaar nalaten van een melding tuchtrechtelijk door de branche-organisaties van accountants ter verantwoording kunnen worden geroepen.'

Gezien de strekking van de bepalingen die tot melding verplichten lijkt het mij op zijn minst genomen twijfelachtig dat gedupeerde beleggers een beroep op deze bepalingen zouden kunnen doen jegens een accountant die zijn meldingsplicht niet is nagekomen: het bedrijfseconomisch toezicht wordt niet met het oog op de bescherming van beleggers uitgeoefend.

De accountant is een voorbeeld van de privaatrechtelijk ingeschakelde adviseur, wiens controlerende rol zozeer van belang wordt geacht, dat de overheid hem publiekrechtelijke taken heeft gegeven (zie 1.1). De vraag of de accountant uit hoofde van zijn door de wet- en regelgeving opgedragen taken een zorgvuldigheidsplicht heeft jegens derden en zo ja, in welke mate en jegens welke derden hij derhalve mogelijk aansprakelijk is voor schending daarvan, is onderwerp van discussie in de Nederlandse juridische literatuur¹⁹ en laat ik hier verder rusten.

De rol van de Amerikaanse accountant verschilt wat de externe functie betreft niet wezenlijk van die van de Nederlandse accountant.²⁰

Van de 'waakhond', zoals de accountant, die een door de wet- en regelgeving voorgeschreven certificeringstaak heeft en van wie wordt gevergd om – ook indien zijn opdrachtgever dat niet zou willen – onregelmatigheden te signaleren en eventueel extern te rapporteren, dient de rol van juridisch adviseur, zoals gezegd, te worden onderscheiden.

5.7 Aan de juridisch adviseur in het algemeen, dus ook aan de juridisch adviseur als in dit preadvies bedoeld, worden door de Nederlandse wet- en regelgeving geen rapportageverplichtingen jegens toezichthouders of derden-beleggers opgelegd (afgezien van de identificatieplicht en meldingsplicht voor (onder andere) advocaten uit hoofde van de Wet identificatie bij dienstverlening; zie 30.2). Uitgangspunt voor de juridisch adviseur is dat het aan hem toevertrouwde belang uitsluitend het belang van de eigen cliënt is. Hij verricht zijn diensten, alge-

19. In dit verband wordt in het bijzonder verwezen naar Van den Akker (zie voetnoot 3) en de daarin aangehaalde jurisprudentie en literatuur.

20. Zie onder andere Section 13 (a) van de Securities Exchange Act: 'Every issuer ... shall file with the Commission – for the proper protection of investors and to insure fair dealing in the security – such annual reports (and such copies thereof), certified if required by the rules and regulations of the Commission [= SEC] by independent public accountants as the Commission may prescribe. Every issuer of a security registered on a national exchange shall also file a duplicate original ... with the exchange.' Section 10.A (b) (3) en (4) van de Securities Exchange Act voorziet in een plicht voor accountants om 'illegal acts' te melden bij de SEC, indien eerdere rapportage binnen de onderneming geen passende reactie heeft opgeleverd. Zie ook *United States v. Arthur Young & Co.*, 465 U.S. 805, 104 S.Ct. 1495, 79 L.Ed.2d 826 (1984): 'By certifying the public reports that collectively depict a corporation's financial status, the independent auditor assumes a public responsibility transcending any employment relationship with the client. The independent public accountant performing this special function owes ultimate allegiance to the corporation's creditors and stockholders, as well as to the investing public.'

meen gesproken, uitsluitend met het oog op dat belang en niet (ook) met het oog op het belang van de belegger (tenzij uitdrukkelijk desgevraagd door de cliënt). Ter zake van zijn werkzaamheden geldt in beginsel geheimhoudingsplicht. Een en ander is neergelegd, wat Nederland betreft, in de Gedragsregels voor Advocaten.²¹

5.8 In de Verenigde Staten is niet alleen in de vakliteratuur en juridische commentaren, maar ook blijkens jurisprudentie en in het kader van de totstandkoming van wet- en regelgeving, de vraag gerezen of het uitgangspunt dat voor de juridisch adviseur als in dit preadvies bedoeld alleen het belang van de cliënt heeft te gelden en niet (ook) het belang van de belegger (en zelfs het openbaar belang), wel juist is. Brengt het belang van de belegger bij een efficiënte functionering van de kapitaalmarkt niet met zich mee dat de juridisch adviseur een rechtstreekse informatieverplichting heeft jegens de toezichthouder en de belegger, om te voorkomen dat de belegger onjuist of misleidend wordt voorgelicht? Is, met andere woorden, niet ook de juridisch adviseur een (zij het 'private') 'watchdog' of 'gatekeeper' jegens de beleggers?

Dit is een andere vraag dan hoever een eventuele (civielrechtelijke) zorgplicht van de juridisch adviseur gaat: op de relatie tussen (civielrechtelijke) zorgplicht en belangenbehartiging/waakhondfunctie wordt nader ingegaan in 29.1.

5.9 De in 5.8 gestelde vraag wordt, in verschillende sterkte en in verschillende toonaarden, door een aantal Amerikaanse juridische commentatoren bevestigend beantwoord.²²

21. Gedragsregels 5 en 6. Zie uitgebreider in 30.1. De rol van notarissen en de rol van belastingadviseurs zijn in deze bijdrage aan het preadvies buiten beschouwing gelaten.
22. Zie Frank Partnoy, 'Barbarians at the gatekeepers: a proposal for a modified strict liability regime', 79 *Washington University Law Quarterly* 2001: 'Legal scholars long have recognised that investment banking, accounting, and law firms can act as private gatekeepers to financial markets. However, scholars have not settled the question of when and whether such gatekeepers should be liable for misrepresentations or fraud by public issuers of securities'. Stephen Choi, 'Market lessons for gatekeepers', 92 *Northwest University Law Review* 916 (1998). John C. Coffee, Jr., 'The Attorney as gatekeeper; an agenda for the SEC', *Columbia Law and Economics Working Paper* no. 221, April 2003, ook te vinden op www.ssrn.com/abstract_id=39581. John C. Coffee, Jr., 'Understanding Enron: It's about the gatekeepers, stupid', *Business Lawyer*, August 2002. →

5.10 Ook de Amerikaanse effectenrecht-toezichthouder, de Securities and Exchange Commission (de 'SEC'), heeft de vraag in beginsel, zij het niet altijd even consistent, positief beantwoord en aangegeven, dat op de juridisch adviseur – optredende als 'securities lawyer' – een belangrijke taak rust om toe te zien, in het belang van het publiek en de beleggers, op naleving door de betrokken cliënt in het betrokken geval van het effectenrecht. Zie ter illustratie het volgende citaat uit 'In the matter of Emmanuel Fields'²³, een uitspraak uit 1973:

'Members of this Commission [= de SEC] have pointed out time and time again that the task of enforcing the securities laws rests in overwhelming measure on the bar's shoulders. These [are] statements of what all who are versed in the practicalities of securities law know to be a truism, i.e., that this Commission with its small staff, limited resources and onerous tasks is peculiarly dependent on the probity and the diligence of the professionals who practice before it.'

Zie ook A.A. Sommer, Jr., één van de (toenmalige) 'Commissioners' van de SEC in zijn toespraak 'The Emerging Responsibilities of the Securities Lawyer', in 1974:

'I would suggest that in securities matters (other than those where advocacy is clearly proper) the attorney will have to function in a manner more akin to that of the auditor than to that of the attorney.

It means he will have to be acutely cognizant of this responsibility to the public who engage in securities transactions that would never have come about were it not for his professional presence.

It means that he will have to do the same thing the auditor does when confronted with an intransigent client – resign.'

De (toenmalige) voorzitter van de SEC, Harvey L. Pitt, laat in zijn voordracht op de jaarlijkse vergadering van de Amerikaanse Bar Association op 12 augustus 2002 hetzelfde geluid horen:

→ John C. Coffee Jr., 'Gatekeeper failure and reform: the challenge of fashioning relevant reforms', Columbia Law School, The Center for Law and Economic Studies, working paper no. 237, te vinden op ssrn.com/abstract=447940.

Lisa H. Nicholson, 'A Hobson's Choice for Securities Lawyers in the Post-Enron Environment: Striking a balance between the obligation of client loyalty and market gatekeeper', 16 Georgetown Journal of Legal Ethics 91, Fall 1992.

23. 45 SEC 262 (1973).

'Although some lawyers believe the roles of outside auditors and corporate lawyers are truly different, lawyers representing public companies have responsibilities quite similar to those of outside auditors.'

5.11 De Amerikaanse balie heeft zich vanaf het moment dat de SEC het waakhondmodel voor het eerst duidelijk heeft gelanceerd – door de hierna te bespreken zaak tegen National Student Marketing Corp. te beginnen in februari 1973²⁴ – tegen dit model gekeerd, met de argumenten die later ook in stelling werden gebracht tegen de (in 22) te bespreken 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' voorstellen van de SEC van november 2002.²⁵ Van oudsher geldt ook voor de Amerikaanse balie dat de advocaat optreedt (uitsluitend) in het belang van zijn cliënt.²⁶

5.12 De vraag of en in hoeverre de (Amerikaanse) juridisch adviseur een verlengstuk dient te zijn van de SEC en een verplichting heeft om toe te zien op naleving door zijn cliënt van het effectenrecht, waarop hij door de SEC als toezichthouder (en, onder omstandigheden, anderen dan zijn cliënt) kan worden aangesproken is (weer) nadrukkelijk opgekomen in de Amerikaanse literatuur en in commentaren naar aanleiding van de spectaculaire faillissementen van onder andere de Amerikaanse ondernemingen Enron en WorldCom en in het kader van de totstandkoming van de Sarbanes-Oxley Act en de daarop gebaseerde regelgeving.

24. Zie A.A. Sommer, Jr., in 'Professional responsibility: how did we get there', *The Business Lawyer*, maart 1975, 'Then, like a torpedo, came the National Student Marketing case, ...'. Daarvoor waren er ook SEC acties geweest tegen advocaten, maar voornamelijk omdat zij buiten hun rol van advocaat waren getreden en in die 'buitenrol' het effectenrecht hadden overtreden. SEC v. National Student Marketing Corp. veroorzaakte opschudding, omdat de actie gericht was tegen betrokken personen als juridisch adviseur.
25. Zie Roberta S. Karmel, 'Attorneys' Securities Laws Liabilities', *The Business Lawyer*, juli 1972; Norman Redlich, 'Lawyers, the temple and the market place', *The Business Lawyer*, maart 1975; Statement of Policy adopted by the American Bar Association regarding responsibilities and liabilities of lawyers with respect to the compliance by clients with laws administered by the Securities and Exchange Commission, *The Business Lawyer*, november 1975.
26. Zie Comment 1 bij Model Rule 1.3 van de American Bar Association: 'A lawyer should pursue a matter on behalf of a client despite opposition, obstruction or personal inconvenience to the lawyer, and take whatever lawful and ethical measures are required to vindicate a client's cause or endeavor. A lawyer must also act with commitment and dedication to the interests of the client and with zeal in advocacy upon the client's behalf ...'. Zie ook de 'Statement of Policy' van de American Bar Association (zie voetnoot 25) en Paul G. Haskell, 'Why lawyers behave as they do', Westview Press. 1998.

5.13 Voor wie van oordeel is dat de juridisch adviseur niet alleen oog dient te hebben voor zijn cliënt, maar ook voor de beleggers, zijn verschillende (elkaar niet uitsluitende) waakhondfunctie bevorderende 'scenario's' denkbaar, waarvan de volgende drie terug te vinden zijn in de Amerikaanse ontwikkeling op dit gebied:

- actief toezicht door overheid of toezichthouder (in de Verenigde Staten: de SEC) op het professionele handelen van de juridisch adviseur met als doel verbetering van de (kwaliteit van) informatieverschaffing;
- (vergroting van) rechtstreekse aansprakelijkheid van de juridisch adviseur jegens derden-beleggers voor schade door zijn handelen (of nalaten) in het kader van de uitvoering van zijn opdracht van zijn cliënt (dat wil zeggen, in de praktijk: voor de gevolgen van onjuiste of anderszins misleidende informatieverschaffing, voorzover de juridisch adviseur daar een aandeel in heeft gehad); en
- het opleggen van publiekrechtelijke taken aan de juridisch adviseur met betrekking tot het verschaffen van informatie, of het 'certificeren' daarvan, door de wet- en regelgevende overheid.

Men zou kunnen spreken van, respectievelijk, de toezichthouder, de civielrechtelijke en de regelgever benadering.

Om na te kunnen gaan wat deze benaderingen in de Amerikaanse rechtspraktijk hebben betekend voor de positie van de juridisch adviseur en voor een beter begrip van in verband daarmee te behandelen Amerikaanse jurisprudentie en van de rol van de SEC, is het zinnig om, zeer beknopt, een aantal kernbepalingen uit de Amerikaanse federale effectenwet- en regelgeving te beschrijven.

6 Algemeen

De Amerikaanse federale wet- en regelgeving bestaat hoofdzakelijk uit zes wetten (en de daarop gebaseerde regelgeving) waarvan de Securities Act en de Securities Exchange Act de belangrijkste zijn.²⁷

27. Andere belangrijke wetten zijn de Public Utility Holding Act (van 1935), de Trust Indenture Act (van 1939), de Investment Company Act (van 1940) en de Investments Advisers Act (van 1940). De teksten van de Securities Act en de Securities Exchange Act, daarop gebaseerde regelgeving en een aantal andere wetten zijn te vinden in 'Federal Securities Laws – Selected Statutes, Rules and Forms', Foundation Press, New York, New York 2003.

De Securities Act en de Securities Exchange Act zijn sinds inwerking-treding herhaaldelijk gewijzigd en uitgebreid door nieuwe 'Acts'. Zo werden de reikwijdte en het toepassingsgebied van de Securities Exchange Act in juli 2002 aanzienlijk uitgebreid door 'The Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002', beter bekend als de Sarbanes-Oxley Act.

De SEC is de toezichthouder op de naleving van deze wetten. Haar bestaan is gebaseerd op Section 4 van de Securities Exchange Act. De SEC bestaat uit vijf 'commissioners' die door de president van de Verenigde Staten worden benoemd 'with the advice and consent' van de Amerikaanse senaat, voor vijf jaren. Niet meer dan drie 'commissioners' mogen lid zijn van dezelfde politieke partij. De SEC heeft verregaande bevoegdheden tot nadere regelgeving en toezicht op (en afdwingen van) naleving van het Amerikaanse (federale) effectenrecht.

7 De Securities Act

7.1 De Securities Act verbiedt in Section 5 (in combinatie met Section 4), kort gezegd en algemeen gesproken, het openbaar aanbieden of verkopen door een uitgevende instelling, een 'underwriter' of een 'dealer', van effecten die nog niet eerder zijn uitgegeven of in omloop zijn gebracht: een dergelijke 'offer or sale' is verboden ('unlawful')²⁸, tenzij de effecten geregistreerd zijn bij de SEC, behoudens bepaalde uitzonderingen. Verder vereist de Securities Act dat een potentiële koper van effecten een prospectus ontvangt, algemeen gesproken, voorafgaande aan de koop van de effecten. Het prospectus mag niet worden verspreid, tenzij het aan bepaalde voorgeschreven vereisten voldoet.²⁹ De registratie vindt plaats door het indienen van een 'registration statement' bij de SEC en doordat de SEC – indien het registration statement aan de vereisten voldoet³⁰ – dit 'effective' verklaart. Het prospectus maakt, indien het te registreren effecten betreft, deel uit van het registration statement.

28. De term 'unlawful' kan niet zonder meer met 'onrechtmatig' vertaald worden. Wie 'unlawfully' handelt in de zin van Section 5 van de Securities Act (en in de zin van een aantal andere bepalingen van de Securities Act en de Securities Exchange Act) loopt niet alleen het risico van civielrechtelijke aansprakelijkheid, maar loopt ook risico van een sanctie van overheidswege: 'unlawful' is dus (ook) 'verboden' in publiekrechtelijke zin. Zie ook voetnoot 5.

29. Section 10 Securities Act – Information required in prospectus.

30. Section 7 Securities Act – Information required in registration statement.

7.2 Op bovengenoemde regels bestaan uitzonderingen, zoals het aanbieden en verkopen van effecten aan 'qualified institutional buyers' op basis van Rule 144A³¹ (gebaseerd op de Securities Act). Het registration statement dient de door de Securities Act en de daarop gebaseerde regelgeving voorgeschreven informatie te bevatten. Datzelfde geldt voor het prospectus.

7.3 Onder Section 11 (a) van de Securities Act kunnen de aldaar specifiek genoemde personen en partijen aansprakelijk worden gesteld in het geval het registration statement in wezenlijk opzicht onjuist of (door het ontbreken van relevante informatie) anderszins misleidend is, oftewel, in de woorden van genoemde Section 11 (a) 'contained an untrue statement of a material fact or omitted to state a material fact necessary to make the statements therein not misleading'.

Die personen en partijen zijn:

- iedere persoon die het registration statement heeft getekend (inclusief de uitgevende instelling zelf);
- de 'directors' (of 'persons performing similar functions') van, of 'partners' in, de uitgevende instelling (inclusief toekomstige, indien met hun toestemming genoemd in het registration statement);
- iedere 'accountant, engineer, or appraiser, or any person whose profession gives authority to a statement made by him, who has with his consent been named as having prepared or certified any part of the registration statement' of een rapport of taxatie gebruikt in verband met het registration statement (met betrekking tot het 'eigen gedeelte'). Een persoon uit deze categorie wordt aangeduid met 'expert'; en
- iedere 'underwriter', dat wil zeggen bank die de desbetreffende uitgifte/aanbieding van effecten verzorgt.³²

31. Volledigheidshalve zij hier vermeld, dat de verbodsbepalingen van Section 5 betreffen het aanbieden of verkopen van effecten door gebruik te maken van interstatelijke vervoers- en communicatiemiddelen of van de post ('any means or instruments of transportation or communication in interstate commerce or of the mails'); de Securities Act is (evenals de Securities Exchange Act en de in voetnoot 27 genoemde wetten) een federale wet en ziet niet op 'intrastatelijk' effectenverkeer. In de praktijk van het effectenverkeer is het 'interstatelijke' element vrijwel altijd aanwezig. Elke Amerikaanse staat kent ook eigen, niet-federale, effectenwet en -regelgeving. Sinds de invoering van de National Markets Improvements Act in 1996 en de Securities Litigation Uniform Standards Act in 1998 is het toezicht op en de regelgeving betreffende effectenuitgiften en de effectenhandel nog meer naar het federale niveau getild.

32. De omschrijving van 'underwriter' in de Securities Act, Section 2 (a)(ii) is →

De juridisch adviseur wordt niet genoemd en kan derhalve onder Section 11 van de Securities Act niet aansprakelijk worden gesteld, tenzij de juridisch adviseur zich zou opwerpen en zou kwalificeren als 'expert'.

7.4 Alle bovengenoemde partijen, met uitzondering van de uitgevende instelling (die is altijd aansprakelijk voor een onjuist/misleidend registration statement, behoudens 7.5), zijn niet aansprakelijk voor een onjuist of misleidend registration statement indien zij kunnen bewijzen dat zij ten tijde dat het registration statement 'effectieve' werd verklaard door de SEC (zie in 7.1) 'had, after reasonable investigation, reasonable ground to believe and did believe' dat het registration statement juist en niet misleidend was.³³ 'Reasonable' is in dit verband wat verlangd kan worden van een 'prudent man in the management of his own property'.³⁴ Het 'redelijke onderzoek' teneinde een 'redelijke grond' te hebben om aldus te geloven wordt 'due diligence' onderzoek genoemd en de daarop gebaseerde verdediging tot afwering van aansprakelijkheid 'due diligence defense'. De standaard waaraan een 'due diligence onderzoek' moet voldoen om de aansprakelijkheid af te weren is nader uitgelegd in Rule 176 gebaseerd op de Securities Act en verder ontwikkeld in de jurisprudentie en de praktijk.³⁵ Bij dat onderzoek is de vraag, welk feit een

→ 'any person who has purchased from an issuer with a view to, or offers or sells for an issuer in connection with, the distribution of any security, or participates or has a direct or indirect participation in any such undertaking, or participates or has a participation in the direct or indirect underwriting of such undertaking'. De 'issuer' is de uitgevende instelling, waaronder wordt begrepen, 'any person directly or indirectly controlling or controlled by the issuer, or any person under direct or indirect common control with the issuer'.

33. Section 11 (b)(3) (A) en (B) Securities Act. Op de juistheid daarvan van het gedeelte van het registration statement afkomstig van een expert mogen de 'anderen' afgaan, indien zij, kort gezegd, zonder onderzoek geen reden hadden om aan de juistheid daarvan te twifelen. Zie ook voetnoot 35 hierna.

34. Section 11 (c) Securities Act.

35. Wat de jurisprudentie betreft, wordt in het bijzonder verwezen, bij wijze van illustratie, naar *Escott v. BarChris Construction Corp.* (United States District Court, Southern District of New York), 283 F. Suppl. 643 (1968), *Ernst & Ernst v. Hochfelder*, United States Supreme Court, 425 U.S. 185, 96 S. Ct. 1375, 47 L. Ed. 2d 668 (1976) en *In re Software Toolworks Inc.* (United States Court of Appeals, Ninth District 1994), 50 F.3d 615: ('... Thus, due diligence is, in effect, a negligence standard ...', met een verwijzing naar *Ernst & Ernst v. Hochfelder*). In de laatste zaak overwoog de rechter dat een 'underwriter' geen 'due diligence' hoeft te doen met betrekking tot de 'expertised' gedeelten van het prospectus zoals de door de accountant gecertificeerde 'financial statements', indien de →

'material fact' is allesoverheersend: alleen een onjuiste beschrijving van een 'material fact', of de misleidende weglating van een 'material fact', bij de verschaffing van informatie leidt tot (mogelijke) aansprakelijkheid. Het begrip 'material fact' wordt in de Securities Act niet gedefinieerd, wel in de daarop gebaseerde Rule 405.³⁶ Wat 'material' is, wordt ook door jurisprudentie en de praktijk ingevuld. Er moet blijken de jurisprudentie sprake zijn van 'a substantial likelihood that the disclosure of the omitted fact would have been viewed by the reasonable investor in having significantly altered the 'total mix' of information'.³⁷ Hetzelfde criterium geldt ook de onjuiste beschrijving van een niet weggelaten feit.

7.5 Indien de verkrijger van het effect op de hoogte was van de onjuistheid of het gebrek in het registration statement, zijn betrokkenen volgens Section 11 (a) niet aansprakelijk onder Section 11 (ook de uitgevende instelling niet).

7.6 Het moge duidelijk zijn dat ook de uitgevende instelling zelf belang heeft bij een juist en niet misleidend registration statement. De uitgevende instelling heeft geen 'due diligence verdediging' indien aangesproken op een gebrek in een registration statement: er is sprake van 'strict liability' (behalve – zoals gezegd – ingeval van 'wetenschap' bij de verkrijger van het effect; zie 7.5). In de praktijk zal derhalve ook de uitgevende instelling 'zelfonderzoek' doen, om te voorkomen dat het registration statement onjuist of anderszins misleidend is.³⁸

→ underwriter in redelijkheid niet kon geloven ('believe') dat deze 'statements' en de accountantsverklaring misleidend waren. Dus: passiviteit toegestaan, tenzij er redenen waren om de 'statements' in twijfel te trekken. Deze verdediging geldt niet voor de expert zelf (met betrekking tot het 'eigen gedeelte') en andere 'insiders' zoals het management.

36. '... matters to which there is a substantial likelihood that a reasonable investor would attach importance in determining whether to purchase the security ...'
37. Zie *Basic Incorporated v. Levinson*, Supreme Court of the United States 1988, 485 U.S. 224, 108 S.Ct. 1978, 99 L. Ed. 2d 1994, met verwijzing naar andere jurisprudentie. Zie ook *TSC Industries Inc. v. Northway, Inc.*, Supreme Court of the United States (1976), 426 U.S. 438, 96 S.Ct 2126, 48 L. Ed. 2d 757.
38. Ook dit onderzoek wordt aangeduid met 'due diligence onderzoek'. Onder 'due diligence onderzoek', hoewel oorspronkelijk de term voor het onderzoek ter afwering van aansprakelijkheid onder Section 11 van de Securities Act, wordt nu in het algemeen verstaan elk onderzoek dat banken ('underwriters'), accountants, juridisch adviseurs en de onderneming zelf verrichten om – veelal in verband met het aanbieden van effecten (ook indien niet registratieplichtig onder Section →

Behalve Section 11 dienen ook genoemd te worden Section 12 en Section 17 van de Securities Act.

7.7 Section 12 (a)(1) bepaalt dat wie een effect aanbiedt of verkoopt in strijd met Section 5 (verbod op verkoop zonder registratie bij de SEC; zie boven in 7.1), aansprakelijk is jegens de koper voor het door de koper geleden nadeel (zoals omschreven in Section 12). Er is geen 'due care' disculpatiemogelijkheid, zoals in de hierna genoemde Section 12 (a)(2).

7.8 Section 12 (a)(2) bepaalt dat, algemeen gesproken en kort weergegeven, degene die op basis van onjuiste of misleidende mededelingen (mondeling of schriftelijk) effecten aanbiedt of verkoopt en die niet kan bewijzen dat hij niet wist, en ook niet had kunnen weten door 'reasonable care' te betrachten, van de onjuistheid of het misleidende karakter van de mededeling, aansprakelijk is jegens de koper van de effecten om het geleden nadeel (zoals omschreven in Section 12) te vergoeden (tenzij – volgens Section 12 (a) (2) – de koper op de hoogte was van de onjuistheid of de misleiding). Deze bepaling is vooral van belang in die gevallen waarin een uitzondering op de registratieplicht van Section 5 geldt (en Section 11 dus niet van toepassing is). Het is onder Amerikaans recht niet geheel duidelijk of de 'due diligence defense' criteria van Section 11 dezelfde zijn als de 'reasonable care' criteria van Section 12 (a) (2)³⁹, maar in beide gevallen gaat het om criteria van onachtzaamheid.

7.9 Zowel Section 11 als Section 12 van de Securities Act geven een 'private right of action', dat wil zeggen verschaffen de basis voor een civielrechtelijke actie tot schadevergoeding of, onder omstandigheden, ongedaanmaking van de koop. Causaliteit tussen de onjuiste of anderszins misleidende mededeling en de schade hoeft door de eiser niet te worden bewezen, maar de vergoeding van de schade is beperkt tot – kort gezegd – waardevermindering van het betrokken effect. De aangesproken partij heeft wel de mogelijkheid om te bewijzen dat bepaalde schade bestaat uit waardevermindering van het effect die niet

→ 5 van de Securities Act), maar ook in het kader van 'disclosure' die in ander verband dient plaats te vinden, zoals bij het opstellen van een jaarverslag of een 'proxy statement' of andere rapportage, of zoals in het kader van een fusie of overname – de juiste en volledige feiten boven tafel te krijgen, met het oog op juiste en volledige informatieverschaffing aan beleggers (of, indien in het kader van een fusie of overname, de andere fusiepartner of de overnemende partij).

39. Zie Coffee en Seligman (zie voetnoot 9), p. 909 e.v. en p. 952 e.v.

het gevolg was van de onjuiste of misleidende mededeling, in welk geval die schade niet vergoed hoeft te worden.⁴⁰

Geen 'private right of action' (volgens de lagere rechtspraak) geeft Section 17 (a)⁴¹, dat, kort gezegd, verbiedt ('It shall be unlawful ...') om door bedrog of onware of (anderszins) misleidende mededelingen effecten aan te bieden of te verkopen. Tegen schending kan wel door de SEC worden opgetreden. Overtreding is bovendien, indien willens en wetens ('willfully'), een strafbaar feit (zie 10.5).

7.10 Onder Section 11 kan een ieder die in het kader van de uitgifte/aanbieding en de 'primaire handel' daarna effecten heeft verworven op basis van een registration statement de categorieën personen aanspreken zoals in Section 11 genoemd. Het doet er niet toe van wie hij heeft gekocht met dien verstande dat de betrokken koper – algemeen gesproken; de Securities Act bevat nog enige specifieke bepalingen terzake – zijn effecten dient 'terug te traceren' als effecten die op basis van het desbetreffende registration statement en prospectus werden aangeboden en verkocht. Section 12 geeft een basis voor actie alleen jegens de directe rechtsvoorganger-verkoper.

7.11 Section 14 van de Securities Act bepaalt dat van de bepalingen van de Securities Act afwijkende bedingen nietig zijn.

8 De Securities Exchange Act

8.1 Betreft de Securities Act voornamelijk de registratie en het voor de eerste keer in omloop brengen van (doorgaans nieuw uit te geven) effecten, de Securities Exchange Act bestrijkt, kort samengevat, alles wat van doen heeft met de verhandeling ('secundaire handel') van effecten (i) uitgegeven door op een 'nationale beurs' genoteerde ondernemingen, (ii) uitgegeven door ondernemingen met een bepaalde omvang en gehouden door meer dan een minimum aantal partijen of (iii) geregistreerd bij de SEC. De Securities Exchange Act voorziet in

40. Zie Section 11 (e) en Section 12 (b) van de Securities Act. Met betrekking tot de bepaling van het bedrag van de schadevergoeding uit hoofde van Section 11 (a) – in het kader van een openbare aanbieding – geeft Section 11 (e) enkele specifieke bepalingen. Zo wordt bij de berekening van de waardedaling de prijs waarvoor het effect werd aangeboden als maximum genomen. Een onderwriter is slechts aansprakelijk tot het bedrag waarvoor hij effecten aan het publiek heeft aangeboden.

41. Zie Coffee en Seligman (zie voetnoot 9), p. 101.

een uitgebreid regime van schriftelijke rapportage aan de SEC door de betrokken ondernemingen op jaarbasis, kwartaalbasis en in bijzondere gevallen die, algemeen gesproken, openbaar wordt gemaakt.

8.2 Ook de Securities Exchange Act is voor mogelijke aansprakelijkheid van bij effectentransacties betrokken partijen (hun accountants en adviseurs daaronder begrepen) van belang. De kernbepalingen waarop aansprakelijkheid in verband met de aan- of verkoop van een effect kan worden gebaseerd zijn Section 10 (b) en de daarop gebaseerde Rule 10b-5. De 'operationele bepaling' is Rule 10b-5.

9 Rule 10b-5

9.1 Rule 10b-5 verbiedt, kort gezegd, om bedrog te plegen, of 'to make any untrue statement of a material fact, or to omit to state a material fact necessary in order to make the statements made, in the light of the circumstances under which they were made, not misleading', in verband met de koop of verkoop van enig effect.⁴² Deze be-

42. De volledige tekst van Section 10(b) en van Rule 10 b-5 luidt als volgt:
Section 10 (b):

'It shall be unlawful for any person, directly or indirectly, by the use of any means or instrumentality of interstate commerce or of the mails, or of any facility of any national securities exchange ...

(b) to use or employ, in connection with the purchase or sale of any security registered on a national securities exchange or any security not so registered, or any securities-based swap agreement (as defined in section 206B of the Gramm-Leach-Bliley Act), any manipulative or deceptive device or contrivance in contravention of such rules and regulations as the Commission [= SEC] may prescribe as necessary or appropriate in the public interest or for the protection of investors.'

Rule 10b-5:

'It shall be unlawful for any person, directly or indirectly, by the use of any means or instrumentality of interstate commerce, or of the mails, or of any facility of any national securities exchange,

- (a) to employ any device, scheme, or artifice to defraud,
- (b) to make any untrue statement of a material fact or to omit to state a material fact necessary in order to make the statements made, in the light of the circumstances under which they were made, not misleading, or
- (c) to engage in any act, practice, or course of business which operates or would operate as a fraud or deceit upon any person, in connection with the purchase or sale of any security.'

Uit Section 10 (b) en uit de jurisprudentie blijkt dat het ook in het geval van de op Section 10 (b) gebaseerde Rule 10b-5 (b) moet gaan om bedrog, misleiding of manipulatie. Zie *Santa Fe Industries, Inc. v. Green*, Supreme Court of the →

paling wordt wel de algemene 'anti-fraude bepaling' genoemd. Het is de kapstokbepaling geworden waaraan (afgezien van Section 11 en Section 12 van de Securities Act bij een 'voor de eerste keer in omloop brengen' van effecten) aansprakelijkheid ter zake van effectentransacties in veel gevallen is opgehangen. Ook Rule 10 b-5 geeft een zogeheten 'private right of action', met andere woorden kan de basis zijn voor een civielrechtelijke aanspraak van een gelaedeerde partij ter zake van door hem geleden vermogensschade als gevolg van het door Rule 10b-5 verboden handelen of nalaten.

Daarbij houde men voor ogen, dat het bij Sections 11 en 12 van de Securities Act in wezen gaat om aansprakelijkheid wegens nalatigheid (zie voetnoot 35: 'Thus, due diligence is, in effect, a negligence standard ...'). Bij Rule 10b-5 gaat het om aansprakelijkheid wegens, kort gezegd, bedrog. Een ander verschil is dat Rule 10b-5 zowel op koop als verkoop ziet en Sections 11 en 12 van de Securities Act slechts op koop (slechts de koper heeft een actie).

9.2 Voor het slagen van een aanspraak gebaseerd op Rule 10b-5 moet aan een aantal vereisten zijn voldaan:

- er dient sprake te zijn van bedrog of misleiding ('fraud', 'manipulation' of 'deceit' of – wat daarmee gelijk gesteld wordt – het bewust verschaffen van informatie die in wezenlijk opzicht onjuist of (door het ontbreken van relevante informatie) anderszins misleidend is.⁴³
- er dient sprake te zijn van 'intentional or willful conduct to deceive or defraud' (volgens *Ernst & Ernst v. Hochfelder*; vindplaats zie voetnoot 35), oftewel 'opzettelijk' en 'willens en wetens' handelen om te misleiden. Dit vereiste wordt ook wel 'scienter' genoemd. Blijkens de jurisprudentie valt daar ook onder 'severe recklessness' of, zouden wij zeggen, 'grove onachtzaamheid'⁴⁴;

→ United States 1977, 430 U.S. 462, 97 S. Ct 1292, 51 L. Ed. 2d 480. Zie ook *Central Bank of Denver N.A. v. First International Bank of Denver N.A.*, Supreme Court of the United States 1995, 511 U.S. 164, 114 S. Ct. 1439, 128 L. Ed 2d.

- 43. Deze 'gelijkstelling' blijkt niet alleen uit de tekst van Rule 10b-5, maar ook uit de jurisprudentie: het element van 'bedrog' moet altijd aanwezig zijn. ('The language of Section 10 (b) gives no indication that Congress meant to prohibit conduct not involving manipulation or deceit'; zie *Santa Fe Industries*, vindplaats vorige voetnoot). Het bewust (zie het 'scienter' vereiste) verschaffen van onjuiste of anderszins misleidende informatie komt op bedrog neer.
- 44. Zie *Ziembra v. Cascade International, Inc.*, 256 F. 3d 1194 (U.S. Court of Appeals, 11th circuit, 2001), onder verwijzing naar *McDonald v. Alan Bush Brokerage*, 863 F. 2d 809 (11th circuit 1989): 'Severe recklessness is limited to those highly →

- er moet schade zijn geleden;
- er moet oorzakelijk verband zijn tussen het/de (beweerdelijk) misleidende gedrag/verklaring of verzwijging en de geleden schade, in dier voege dat de gelaedeerde op de misleidende gedraging of verzwijging moet zijn afgegaan en daardoor schade leed. Er moet, kortom, sprake zijn geweest van 'reliance' en 'causation'; en
- de 'unlawful' gedraging moet hebben plaatsgevonden in verband met de koop of verkoop van een effect.⁴⁵

9.3 Van belang in verband met wat later wordt besproken is verder het onderscheid tussen een 'primary violator' van een bepaling en een 'aider and abettor'. Een 'primary violator' is de 'hoofdpleger' van de schending, iemand die zich schuldig maakt aan 'aiding and abetting' ('hulppleger') heeft daarbij een zekere mate van assistentie verleend. 'Aiding and abetting' veronderstelt altijd een 'primary violation'. Zowel de 'primary violator' als de 'aider and abettor' zijn aansprakelijk (indien alle elementen van aansprakelijkheid zijn vervuld). Drie elementen zijn nodig voor 'aiding and abetting':

- er moet sprake zijn van een 'primary violation' door een ander;
- er moet sprake zijn van een bewuste en substantiële bijdrage ('sub-

→ unreasonable omissions or misrepresentations that involve not merely simple or even inexcusable negligence, but an extreme departure from the standards of ordinary care, and that presents a danger of misleading buyers or sellers which is either known to the defendant or is so obvious that the defendant must have been aware of it.'

45. De vraag rijst in hoeverre de gelaedeerde kan bewijzen, dat hij afging op bepaalde onjuiste of anderszins misleidende informatie en dat die informatie (of het gebrek aan juiste informatie) de oorzaak was van zijn schade. In dit verband kan hij gebruik maken van de 'fraud on the market' doctrine, door het Amerikaanse Hoogerechtshof omhelst in *Basic Incorporated v. Levinson* (vindplaats zie voetnoot 37). Deze doctrine gaat ervan uit, dat beleggers aannemen (en mogen aannemen) dat alle voor de koersvorming van het desbetreffende effect van belang zijnde informatie in de markt beschikbaar en bekend is. De belegger is (immers) niet in staat, algemeen gesproken, om informatie te vragen van zijn verkoper zoals dat bij een 'normale' koop/verkoop het geval is. Zijn 'wederpartij' in de markt is ook niet de bron van de informatie die van belang is: dat is de effecten uitgevende onderneming. Blijkt deze laatste nu onjuiste of anderszins misleidende informatie te hebben verschaft, dan wordt de markt misleid, in die zin dat er onjuiste prijsvorming plaatsvindt. Degene die de onjuiste/misleidende informatie verstrekke, kan dan worden aangesproken door de gelaedeerde, die vertrouwde op een 'onjuiste' koersvorming. Wel heeft de aangesproken partij het recht om deze stelling van de gelaedeerde te weerleggen. Zie ook M.M. Mendel, 'De "fraud on the market"-theory', bijdrage in *Quot Licet*, Kleijn-Bundel, Kluwer, Deventer, 1992.

- stantial assistance') door de hulppleger aan de (hoofd)pleger van de schending; en
- de hulppleger moet zich bewust zijn geweest (weet hebben gehad) van de schending en zijn bijdrage daaraan.⁴⁶

9.4 Er zijn nog andere anti-fraude bepalingen in de Securities Exchange Act en de daarop gebaseerde regelgeving, bijvoorbeeld Rule 14a-9, dat foutieve of misleidende verklaringen verbiedt in 'proxy statements' die worden gestuurd aan houders van effecten met het oog op het stemmen over een bepaald onderwerp op een vergadering van aandeelhouders (of obligatiehouders). Een samenloop van Rule 10b-5 met andere bepalingen waarop aansprakelijkheid kan worden gebaseerd (bijvoorbeeld Section 11 van de Securities Act) is niet uitgesloten.⁴⁷

9.5 Het onderzoek dat in voorkomend geval voor de uitgevende instelling, betrokken banken, accountants en juridisch adviseurs wordt gedaan om te voorkomen dat aan beleggers onjuiste of anderszins misleidende informatie wordt verschaft om (aldus) aansprakelijkheid te vermijden onder de antifraudebepalingen (in het bijzonder Rule 10b-5) wordt, ook als het niet gaat om een onderzoek ter afwering van aansprakelijkheid in verband met Section 11 van de Securities Act, 'due diligence onderzoek' genoemd (zie ook voetnoot 38).

10 Bevoegdheden SEC

10.1 De Securities Act en de Securities Exchange Act geven de SEC ruime bevoegdheden in verband met haar taak toe te zien op de naleving van het federale effectenrecht. De SEC kan onder andere (i) onderzoeken instellen in verband met de schending, of mogelijke of drei-

46. Zie 'In the matter of William R. Carter, Charles J. Johnson Jr.', 22 SEC Docket no. 292, WL 3844141, 47 SEC 471 (1981); zie ook *Central Bank of Denver* (vindplaats voetnoot 42, slot); zie ten slotte de Private Securities Litigation Act van 1995.

47. Zie bijvoorbeeld *Herman & McLean v. Huddlestons*, 459 U.S. 375 (1983), met betrekking tot een actie die zowel op Section 11 van de Securities Act als Section 10 (b) van de Securities Exchange Act en Rule 10b-5 was gebaseerd. Volledigheidshalve wordt hier ook Section 18 van de Securities Exchange Act genoemd dat een 'private right of action' geeft voor schade als gevolg van onjuiste of anderszins misleidende mededelingen in documenten die bij de SEC onder de Securities Exchange Act mochten worden ingediend. Het artikel wordt zeer zelden gebruikt vanwege (onder andere) hoge bewijslast perikelen.

gende schending, van het federale effectenrecht ('investigation procedure'), (ii) de (federale) rechter verzoeken om een verbod van (verdere) schendingen van het federale effectenrecht ('injunction'), (iii) de rechter verzoeken om boetes op te leggen in geval van dergelijke overtredingen ('civil penalty') en (iv) zelf maatregelen opleggen om aan bepaalde gedragingen een einde te maken ('cease and desist orders').

10.2 De SEC heeft Rules of Practice uitgevaardigd, die de gang van zaken voorschrijven met betrekking tot door de SEC geïnitieerde 'administratiefrechtelijke' procedures. Die procedure vangt aan met een door de SEC gegeven 'Order of Proceedings' te vergelijken met een dagvaarding. De partij tot wie de Order is gericht kan daarop antwoorden binnen een bepaalde tijd. Indien er niet geschikt wordt, volgt een hoorzitting voor en een voorlopige beslissing van een Administrative Law Judge. Indien verzocht door betrokkene (of de SEC zelf), kan herziening ('review') worden gevraagd van de SEC, van de daaropvolgende beschikking kan men in hoger beroep bij de United States Court of Appeals for the District of Columbia.

10.3 In het bijzonder dient hier Rule of Practice 102 genoemd te worden, die bepaalt wie voor de SEC mag optreden (bijvoorbeeld: een advocaat die mag optreden voor het Supreme Court van de Verenigde Staten of voor de hoogste rechter in enige Staat).

Rule 102 (e) geeft de SEC de bevoegdheid om een persoon tijdelijk of permanent de bevoegdheid te ontfemen om voor de SEC te verschijnen of op te treden ('appearing or practicing before it in any way'), in de volgende gevallen:

- (i) betrokkene mist de vereiste kwalificaties om voor anderen op te treden;
- (ii) betrokkene mist karakter of integriteit of heeft zich onethisch of onbehoorlijk gedragen ('improper professional conduct'); of
- (iii) betrokkene heeft enige bepaling van de federale wet- of regelgeving geschonden, of willens (en wetens) als 'hulpplager' aan een dergelijke schending meegewerkt en die bevordert ('aiding and abetting').⁴⁸

48. Het desbetreffende gedeelte van de tekst van Rule of Practice 102 (e) luidt als volgt:

'The Commission may censure a person or deny, temporarily or permanently, the privilege of appearing or practicing before it in any way to any person who is found by the Commission after notice and opportunity for hearing in the matter: →

De sanctie van niet meer mogen verschijnen en optreden voor de SEC is voor de betrokken 'securities lawyer' een zeer ernstige: betrokkene wordt in feite uitgesloten van (federaal) effectenrechtelijke praktijkvoering van enige betekenis.

De Rules of Practice betreffen niet alleen juridisch adviseurs, maar ook andere 'professionals', zoals accountants.

De SEC heeft haar bevoegdheid onder Rule of Practice 102 (e) in het verleden gebruikt om disciplinaire maatregelen te nemen tegen (onder andere) advocaten en accountants, onder meer wegens 'professioneel onbehoorlijk gedrag', waarmee de SEC zich in zekere mate de rol van tuchtrechter aanmat (let wel: met het oog op het openbaar belang en het belang van beleggers). Deze bevoegdheid was, tot de later te bespreken Sarbanes-Oxley Act, omstreden (zie 14).

10.4 Het moge duidelijk zijn dat de SEC een groot arsenaal aan mogelijkheden heeft om actie te ondernemen tegen diegenen waarvan zij meent dat die op enigerlei wijze het federale effectenrecht hebben geschonden. Daarbij dient bedacht te worden dat jurisprudentie gecreëerd als gevolg van acties ondernomen door de SEC precedent werking kan hebben voor civiele acties van derden.

10.5 Ten slotte dient hier vermeld dat iedere bewuste ('willful') schending van bepalingen van de Securities Act en de Securities Exchange Act of de daarop gebaseerde regelgeving een strafbaar feit oplevert. De bevoegde opsporingsautoriteit is het Amerikaanse Ministerie van Justitie. De SEC kan ter zake van een mogelijk strafbaar feit doorverwijzen naar het Justice Department.

11 De juridisch adviseur als 'waakhond'

11.1 Keren wij thans terug naar het onderwerp van de juridisch adviseur als hoeder, niet alleen van het aan hem door zijn cliënt toever-

→

- (i) not to possess the requisite qualifications to represent others; or
- (ii) to be lacking in character or integrity or to have engaged in unethical or improper professional conduct; or
- (iii) to have willfully violated, or willfully aided and abetted the violation of any provision of the Federal securities laws or the rules and regulations thereunder.'

trouwde belang, maar (ook) van het belang dat de beleggers hebben bij naleving door zijn cliënt van de effectenwet- en regelgeving (in de praktijk neerkomend op: verschaffing van juiste en niet misleidende informatie). In 5.13 werden drie benaderingen genoemd – ‘toezichthouderrechtelijk’, civielrechtelijk en regelgevend – met het oog op het creëren of verhogen van de waakzaamheid van de juridisch adviseur.

11.2 In het navolgende zal de historische ontwikkeling van de juridisch adviseur als ‘waakhond’ aan een nadere beschouwing worden onderworpen, aan de hand van enige jurisprudentie. De SEC heeft bij die ontwikkeling een grote rol gespeeld.

De hierna te bespreken uitspraken inzake *SEC v. National Student Marketing Corp.* en *Carter & Johnson* zijn illustraties van de pro-actieve bemoeienis van de SEC met hoe de ‘securities lawyer’ heeft te handelen (‘toezichthouderbenadering’; zie 5.13 en 11.1).

In het kader van de civielrechtelijke benadering is de uitspraak in *Central Bank of Denver* (vaak afgekort tot ‘*Central Bank*’) van groot belang geweest voor de civielrechtelijke positie van de juridisch adviseur, in die zin dat diens aansprakelijkheid jegens beleggers, ten opzichte van de heersende leer daarvoor (in sommige ogen: aanzienlijk) werd beperkt. Waar de grens van wel of geen aansprakelijkheid ligt, is ook na *Central Bank* niet helemaal duidelijk, zoals uit andere jurisprudentie zal blijken. In het verlengde van de bespreking van *Central Bank* en de daarmee verbandhoudende jurisprudentie betreffende de (civielrechtelijke) aansprakelijkheid van juridisch adviseurs zal ook enige aandacht worden besteed aan de positie van de juridisch adviseur die een ‘legal opinion’ afgeeft (voorzover van belang in het kader van deze bijdrage aan het preadvies).

Daarbij zal ook aan de orde komen de vraag in hoeverre de ‘legal opinion’ (of andere verklaring) van een juridisch adviseur zou kunnen dienen als ‘certificering’ in het belang van beleggers en of een dergelijke ‘certificering’ van overheidswege zou kunnen worden opgelegd met het oog op de bescherming van beleggers (‘regelgever benadering’).

Daarna volgt een analyse, voorzover van belang, van de Sarbanes-Oxley Act en – in het bijzonder – van de daarop gebaseerde SEC regelgeving betreffende ‘attorneys’. Eveneens een illustratie, zo zou men kunnen betogen, van de regelgever benadering zoals bedoeld in

onderdeel 5.13 (waarbij overigens de toezichthouder benadering en de regelgever benadering elkaar overlappen, omdat de SEC behalve toezichthouder ook regelgever is).

Uit de beschreven ontwikkeling moge blijken, dat de veel besproken Sarbanes-Oxley Act, althans waar het de rol van de juridisch adviseur betreft, zijn wortels heeft in een voorgeschiedenis die meer dan dertig jaar terug gaat.

12 SEC v. National Student Marketing Corp. (1972, uiteindelijk beslist in 1978)

12.1 SEC v. National Student Marketing Corp. is één van de eerste zaken waarin de SEC geprobeerd heeft om de verplichtingen van de juridisch adviseur jegens zijn cliënt en (in de optiek van de SEC) jegens beleggers, nader in kaart te brengen.⁴⁹ National Student Marketing Corp. ('NSMC') en Interstate National Corp. ('INC') hadden besloten om te fuseren, dat wil zeggen (in dit geval) door verwerving door NSMC van de aandelen in INC. Elke partij werd vertegenwoordigd door een juridisch adviseur. Deze fusie was door de aandeelhouders van INC goedgekeurd op basis van een 'proxy statement', dat wil zeggen de schriftelijke toelichting met informatie over de betrokken ondernemingen en de voorgenomen fusie, zoals vooraf aan aandeelhouders van INC toegestuurd. Voorwaarde voor het doorgaan van de fusie was de afgifte door de accountants van NSMC van een 'clean comfort letter' ten aanzien van financiële cijfers, in dit geval de interim cijfers van NSMC, zoals die ook in de aan INC aandeelhouders toegestuurde proxy statements waren weergegeven. Elk van de juridisch adviseurs zou een legal opinion afgeven, eveneens een voorwaarde voor het doorgaan van de fusie.

Kort voorafgaande aan en tijdens de 'closing' (dat wil zeggen het moment waarop de transactie zou worden voltooid door betaling voor en levering van de aandelen in INC) werd het de NSMC accountants duidelijk, dat de hierboven genoemde interim cijfers aangepast dienden te worden en wel zodanig, dat een winst van ongeveer \$ 700.000 zou veranderen in een verlies van ongeveer \$ 80.000. De 'comfort letter' kon derhalve niet worden afgegeven, althans niet zonder deze aanpas-

49. SEC v. National Student Marketing Corp., 457 F. Suppl. 682 (District of Columbia Circuit, 1978).

sing te vermelden: er zou dus geen sprake zijn van een 'clean comfort letter', maar van een 'qualified comfort letter'. De op de 'closing' aanwezige 'INC directors', die een meerderheid van de INC 'board of directors' en tevens een meerderheid van de INC aandeelhouders vertegenwoordigden, besloten, mede naar aanleiding van overleg tussen de juridisch adviseurs van NSMC en INC, af te zien van een 'clean comfort letter'. Daarop vond de 'closing' plaats. Kort daarna werd duidelijk, dat althans de accountants van NSMC van oordeel waren (blijkens een passage in de 'qualified comfort letter' die kort na de 'closing' werd toegestuurd), dat INC haar aandeelhouders opnieuw diende te laten stemmen over de fusie en wel op grond van de herziene financiële interim cijfers zoals bovengenoemd. De betrokken ondernemingen en hun juridisch adviseurs waren echter van oordeel dat de fusie niet behoefde te worden teruggedraaid.

12.2 De SEC ondernam actie onder andere tegen de betrokken INC accountants en beide betrokken juridisch adviseurs (in een 'injunction' actie: zie 10.1). De SEC stelde (onder meer) dat NSMC en INC en de betrokken twee juridisch adviseurs Rule 10b-5 hadden geschonden door de transactie te laten doorgaan zonder dat de INC aandeelhouders opnieuw om goedkeuring was gevraagd op basis van de juiste cijfers. De SEC was van oordeel dat de betrokken advocaten hun cliënten ervan hadden moeten overtuigen dat de INC aandeelhouders opnieuw hadden moeten stemmen en de transactie hadden moeten blokkeren door hun opinions niet af te geven. Hadden de betrokken cliënten geweigerd om hun adviezen op te volgen, dan hadden de betrokken juridisch adviseurs zich moeten terugtrekken en de SEC op de hoogte moeten brengen van de gang van zaken, aldus de SEC.

De juridisch adviseur van NSMC trof een schikking met de SEC, waarbij de juridisch adviseur zich neerlegde bij een aantal door de SEC opgelegde maatregelen.

12.3 In de zaak tegen de juridisch adviseur van INC was het United States District Court for the District of Columbia van oordeel dat betrokken advocaten geen 'hoofdplegers' ('primary violators') van schending van Rule 10b-5 waren, maar wel hun cliënten hadden geholpen als 'aiders and abettors'.⁵⁰

50. '... Upon receipt of the unsigned comfort letter, it became clear that the merger had been approved by the Interstate shareholders on the basis of materially misleading information. In view of the obvious materiality of the information, especially to attorneys learned in securities law, the attorneys' →

De rechter trof geen maatregelen tegen de betrokken advocaten zoals door de SEC verzocht, omdat kans op herhaling van het gewraakte handelen onwaarschijnlijk werd geacht.

12.4 De rechter sprak zich niet uit over de stelling van de SEC, dat betrokken advocaten zich hadden moeten terugtrekken en hadden moeten rapporteren aan de SEC. Volgens de rechter vergden de 'attorneys responsibilities to their corporate client ... to take steps to ensure that the information would be disclosed to the shareholders'. Hoeveer de betrokken advocaten daarin hadden moeten gaan, werd niet in deze zaak beslist en hoefde de rechter ook niet te beslissen ('since it is undisputed [overwoog de rechter] that they [de advocaten] took no steps whatsoever to delay the closing ...').

12.5 Men kan niet stellen dat het oordeel van de rechter in dit geval een geheel zuiver voorbeeld is van een uitspraak over een juridisch adviseur als 'gatekeeper van beleggers in het algemeen', omdat het in de betrokken zaak (ook) om de 'eigen' aandeelhouders van de cliënt van de juridisch adviseur van INC ging (waarbij wel opmerkelijk is dat een 'fiduciary responsibility' van de juridisch adviseur jegens die 'eigen aandeelhouders' werd aangenomen). Niettemin werd de actie ook ondernomen tegen de adviseur van NSMC: kennelijk werd die adviseur geacht mede te letten op het belang van de aandeelhouders van INC, waarmee hij in geen enkele betrekking stond. De zaak is ook de eerste waarin de SEC het standpunt innam dat handelen in strijd met het effectenrecht (Rule 10b-5) aan haar door betrokken juridisch adviseurs had moeten worden gemeld en dat betrokken juridisch ad-

→ responsibilities to their corporate client required them to take steps to ensure that the information would be disclosed to the shareholders. However, it is unnecessary to determine the precise extent of their obligations here, since it is undisputed that they took no steps whatsoever to delay the closing pending disclosure to and resolicitation of the Interstate shareholders. But, at the very least, they were required to speak out at the closing concerning the obvious materiality of the information and the concomitant requirement that the merger not be closed until the adjustments were disclosed and approval of the merger was again obtained from the Interstate shareholders. Their silence was not only a breach of this duty to speak, but in addition lent the appearance of legitimacy to the closing. The combination of these factors clearly provided substantial assistance to the closing of the merger. ... [W]here as here, the significance of the information clearly removes any doubt concerning the materiality of the information, attorneys cannot rest on asserted 'business judgments' as justification for their failure to make a legal decision pursuant to their fiduciary responsibilities to client shareholders.'

viseurs zich hadden moeten terugtrekken. Ook en vooral dat onderdeel van het door de SEC ingenomen standpunt riep grote reactie op van de zijde van de Amerikaanse balie.⁵¹

13 Carter & Johnson (1981)

13.1 De vraag wat de juridisch adviseur – volgens de SEC – moet doen in geval van niet-naleving door zijn cliënt van de effectenwet- en regelgeving, kwam uitgebreid aan de orde in de zaak *Carter & Johnson*.⁵² Deze zaak tegen twee advocaten was gebaseerd op (de voorloper van) Rule of Practice 102 (e) en werd in eerste instantie beslist door een Administrative Law Judge.

De casus was de volgende. De advocaten Carter en Johnson hadden gedurende de periode medio 1974 medio 1975 opgetreden voor National Telephone Company, Inc. ('NTC'). Gedurende die periode was NTC in financiële moeilijkheden geraakt. Carter en Johnson waren als juridisch adviseurs betrokken geweest bij het opstellen van verscheidene berichten en schriftelijke stukken aan aandeelhouders, de SEC en de effectenmarkt: persbericht, brief aan aandeelhouders en schriftelijke (openbare) rapportage aan de SEC. De inhoud van deze stukken was

51. Zie voetnoot 25, in het bijzonder de aldaar genoemde ABA Statement of Policy:
1. The confidentiality of lawyer-client consultations and advice and the fiduciary loyalty of the lawyer to the client, as prescribed in the American Bar Association's Code of Professional Responsibility ('CPR'), are vital to the basic function of the lawyer as legal counsel because they enable and encourage clients to consult legal counsel freely, with assurance that counsel will respect the confidentiality of the client's communications and will advise independently and in the client's best interest without conflicting loyalties or obligations.
 2. This vital confidentiality of consultation and advice would be destroyed or seriously impaired if it is accepted as a general principle that lawyers must inform the SEC or others regarding confidential information received by lawyers from their clients even though such action would not be permitted or required by the CPR. Any such compelled disclosure would seriously and adversely affect the lawyer's function as counselor, and may seriously and adversely affect the ability of lawyers as advocates to represent and defend their clients' interests.
 3. In light of the foregoing considerations, it must be recognized that a lawyer cannot, consistently with his essential role as legal adviser, be regarded as a source of information concerning possible wrong-doing by clients.

...

Zie ook 33 Business Law 1389 (1978).

52. Vindplaats zie voetnoot 46.

onjuist en misleidend, naar werd vastgesteld. Carter en Johnson hadden geprobeerd om het management van NTC te weerhouden van de onjuiste en misleidende berichtgeving, maar waren daar niet in geslaagd. De 'board of directors' van NTC werd (te) laat geïnformeerd. Carter en Johnson hadden zich niet als juridisch adviseur teruggetrokken.

13.2 De advocaten werden door de Administrative Law Judge schuldig bevonden aan schending van (onder andere) Rule 10b-5, aan 'aiding and abetting' bij schending door hun cliënt van (onder andere) Rule 10b-5 en aan 'unethical and improper professional conduct' in de zin van Rule 102 (e) (voorheen: Rule 2 (e)) van de Rules of Practice van de SEC. Carter en Johnson werden de bevoegdheden ontnegd 'to appear or practice before the SEC' voor een periode van één jaar en negen maanden.

De advocaten gingen van de uitspraak in beroep bij de SEC die in een 'quasi judicial capacity' in beroep diende te oordelen, aldus de kans krijgend om de rol van de juridisch adviseur in dit soort zaken verder in kaart te brengen.

13.3 De SEC deelde het oordeel van de Administrative Law Judge niet. De SEC vond wel dat NTC Rule 10b-5 als 'hoofdpleger' had geschonden, maar met betrekking tot de vraag of Carter en Johnson hadden 'aided en abetted' overwoog de SEC als volgt, na geconstateerd te hebben dat de eerste twee 'aiding and abetting' elementen – zie 9.3 – waren vervuld⁵³:

'For these reasons, the crucial inquiry in a Rule 102 (e) [(iii)] proceeding against

53. 'In the context of the federal securities law, these principles hold generally that one may be found to have aided and abetted a violation when the following three elements are present:

1. there exists an independent securities law violation committed by some other party;
2. the aider and abettor knowingly and substantially assisted the conduct that constitutes the violation; and
3. the aider and abettor was aware or knew that his role was part of an activity that was improper or illegal.

As noted above, we have no difficulty in finding that National [= NTC] committed numerous substantial securities law violations. The second element – substantial assistance – is generally satisfied in the context of a securities lawyer performing professional duties, for he is inevitably deeply involved in his client's disclosure activities and often participates in the drafting of the documents, as was the case with Carter. And he does so knowing that he is participating in the preparation of disclosure documents – that is his job.'

a lawyer inevitably tends to focus on the awareness or the intent element of the offense of aiding and abetting.

...

It is axiomatic that a lawyer will not be liable as an aider and abettor merely because his advice, followed by the client, is ultimately determined to be wrong. What is missing in that instance is a wrongful intent on the part of the lawyer. It is that element of intent which provides the basis for distinguishing between those professionals who may be appropriately considered as subjects of professional discipline and those who, acting in good faith, have merely made errors of judgment or have been careless.'

Kortom, de juridisch adviseur mag fouten maken (zie 'errors of judgment' en 'careless'), en wanneer er geen sprake is van opzet om de fout te maken ('wrongful intent'), kan er ook geen sprake zijn van 'aiding and abetting' onder Rule 10b-5 (en dus niet van toepassing van Rule of Practice 102(e) onder (iii)).

13.4 De volgende vraag was, of Carter en Johnson zich hadden schuldig gemaakt aan onethisch of onbehoorlijk handelen ('unethical or improper professional conduct'), als bedoeld in Rule 102 (e) onder (ii), in het bijzonder door de 'board of directors' van NTC niet tijdig op de hoogte te brengen van de weigering van het management om juiste en niet misleidende informatie te verstrekken. De SEC overwoog onder andere het volgende:

'We are mindful that, when a lawyer represents a corporate client, the client – and the entity to which he owes his allegiance – is the corporation itself and not management or any other individual connected with the corporation.

The securities lawyer who is an active participant in a company's ongoing disclosure program will ordinarily draft and revise disclosure documents, comment on them and file them with the Commission. He is often involved on an intimate, day-to-day basis in the judgments that determine what will be disclosed and what will be withheld from the public markets. When a lawyer serving in such a capacity concludes that his client's disclosures are not adequate to comply with the law, and so advises his client, he is 'aware' in a literal sense, of a continuing violation of the securities laws. On the other hand, the lawyer is only an adviser, and the final judgment – and, indeed, responsibility – as to what course of conduct is to be taken must lie with the client. Moreover, disclosure issues often present difficult choices between multiple shades of gray, and while a lawyer's judgment may be to draw the disclosure obligation more broadly than his client, both parties recognize the degree of uncertainty involved.

Some have argued that resignation is the only permissible course when a client chooses not to comply with disclosure advice. We do not agree. Premature resignation serves neither the end of an effective lawyer-client relationship nor, in most cases, the effective administration of the securities laws. The lawyer's continued interaction with his client will ordinarily hold the greatest promise of corrective action. So long as a lawyer is acting in good faith and exerting reasonable efforts to prevent violations of the law by his client, his professional obligations have been met. In general, the best result is that which promotes the continued, strong-minded and independent participation by the lawyer. We recognize, however, that the 'best result' is not always obtainable, and that there may occur situations where the lawyer must conclude that the misconduct is so extreme or irretrievable, or the involvement of his client's management and board of directors in the misconduct is so thoroughgoing and pervasive, that any action short of resignation would be futile. We would anticipate that cases where a lawyer has no choice but to resign would be rare and of an egregious nature.'

13.5 Zoals uit het bovenstaande moge blijken nam de SEC, anders dan in het geval *National Student Marketing Corporation* ten aanzien van de daarbij betrokken juridisch adviseurs, niet het standpunt in dat Carter en Johnson rechtstreeks hadden moeten rapporteren aan de SEC over de weigering van het management om de juiste informatie te verschaffen.

In de tweede plaats is opmerkelijk, vergeleken met haar standpunt in het geval van *National Student Marketing Corporation*, dat de SEC overweegt dat terugtrekken niet noodzakelijkerwijs de enige, of zelfs meest wenselijke, optie is voor een juridisch adviseur wanneer een cliënt diens advies niet opvolgt: niet terugtrekken 'will ordinarily hold the greatest promise of corrective action'. Alleen in zo extreme gevallen dat 'any action short of resignation would be futile' zou terugtrekken gerechtvaardigd zijn. De SEC lijkt, kortom, in deze zaak niet alleen begrip te hebben voor de penibele situatie waarin de juridisch adviseur zich bevindt wanneer zijn cliënt weigerachtig blijft zijn advies op te volgen, maar ziet ook de waarde van de (interne) 'waakhondfunctie' van de wel blijvende adviseur.

In de derde plaats valt op dat de nadruk wordt gelegd op het uitgangspunt dat de juridisch adviseur de 'corporation' als cliënt dient te beschouwen en niet 'management or any other individual with the corporation'. Van 'fiduciary responsibilities' van de juridisch adviseur jegens aandeelhouders wordt niet meer gesproken. Ook daarmee lijkt de SEC terug te komen op haar standpunt in *National Student Marketing Corporation*.

13.6 De SEC erkende in *Carter & Johnson* dat er geen duidelijke normen waren die invulling gaven aan 'onethisch en onbehoorlijk professioneel handelen', maar gaf tevens aan dat voor de toekomst de volgende norm zou gelden:

'The Commission is of the view that a lawyer engages in 'unethical or improper professional conduct' under the following circumstances: When a lawyer with significant responsibilities in the effectuation of a company's compliance with the disclosure requirements of the federal securities laws becomes aware that his client is engaged in a substantial and continuing failure to satisfy those disclosure requirements, his continued participation violates professional standards unless he takes prompt steps to end the client's noncompliance. The Commission has determined that this interpretation will be applicable only to conduct occurring after the date of this opinion.'

13.7 De lijnen die door de SEC getrokken zijn in *Carter & Johnson* lijken mij alleszins aanvaardbaar ('good faith', 'reasonable efforts to prevent violations of law', 'prompt steps', alleen terugtrekken in het alleruiterste geval). Het opmerkelijke is, voor het Nederlandse oog, vooral dat de lijnen (i) door de SEC en (ii) met het oog op de bescherming van beleggers werden getrokken.

14 De SEC en Rule of Practice 102 (e)

14.1 Zoals hierboven reeds opgemerkt (zie 10.3), was de bevoegdheid die de SEC zich onder Rule of Practice 102 (e) had aangemeten (ook in andere zaken, onder andere tegen accountants) om, via de sanctiemogelijkheid die Rule of Practice 102 (e) biedt, gedragsregels aan advocaten (en accountants) voor te schrijven en een sanctie op te leggen, niet onbestreden.

In het geval van *Emmanuel Fields*⁵⁴ had de SEC aangegeven dat zij, op basis van Rule of Practice 102 (e), meende regels te kunnen stellen teneinde beleggers te beschermen ten aanzien van de wijze waarop advocaten hun cliënten van advies dienen en legal opinions afgeven in effectentransacties.

In het geval van *Keating, Muehling & Klekamp*⁵⁵ was (toenmalig) Commissielid Roberta S. Karmel – die wij al tegenkwamen in voet-

54. Vindplaats zie voetnoot 23.

55. 47 SEC 95 (1979).

noot 25; toen was zij nog advocate – van oordeel (bij wijze van ‘dissenting opinion’) dat Rule of Practice 102 (e) niet mag worden gebruikt voor disciplinaire maatregelen tegen advocaten, tenzij die de administratieve gang van zaken bij de SEC dwarsbomen. Karmel merkte op dat de wetgever geen bevoegdheid aan de SEC had gegeven ‘to conscript attorneys to enforce their clients’ responsibilities under the federal securities laws’.

De bevoegdheid van de SEC onder Rule of Practice 102 (e) kon niet worden getest voor de rechter in het geval van *Carter & Johnson*: de SEC vermeed die strijd door Carter en Johnson ‘vrij te spreken’. De SEC stelde echter wel, na *Carter & Johnson*, een ‘Standard of Conduct Constituting Unethical or Improper Practise before the Commission’ voor, die vrijwel gelijk was aan wat de SEC in *Carter & Johnson* als (toekomstige) regel had aangegeven (zie hierboven in 13.6).

Van de zijde van de balie kwam krachtig verzet tegen deze regel, maar vooral (wederom) tegen de door de SEC aangemeten bevoegdheid om een dergelijke regel uit te vaardigen (‘clearly beyond the Commission’s authority’).⁵⁶ Niettemin: de rechter heeft de bevoegdheid van de SEC onder Rule of Practice 102 (e) zoals hierboven omschreven herhaalde malen erkend.⁵⁷

De Sarbanes-Oxley Act heeft aan de twijfel over de bevoegdheid van de SEC onder Rule of Practice 102 (e) een einde gemaakt door de bepalingen van deze Rule met een enkele wijziging te incorporeren als Section 4C in de Securities Exchange Act (zie Section 602 van de Sarbanes-Oxley Act).

14.2 Het protest van de Amerikaanse balie heeft in zoverre succes gehad, dat het beleid van de SEC sinds 1982 is geweest om alleen tegen die advocaten actie te ondernemen op grond van beweerdelijk oneethisch of onbehoorlijk professioneel handelen als bedoeld in Rule of Practice 102 (e) onder (ii), wier gedrag ook al een schending had op-

56. Zie brief van 20 november 1981, goedgekeurd door de Board of Governors of the American Bar Association, van 20 november 1981, afgedrukt in 36 Business Lawyer 915 (1982), dat een krachtig pleidooi is tegen de aan het voorstel van SEC ten grondslag liggende gedachte om de balie in zekere zin verlengstuk te maken van SEC toezicht.

57. *Touche Ross v. SEC*, 609 F.2d 570 (2d Circuit 1979); *Davy v. SEC*, 792 F.2d 1418 (9th Circuit 1986); *Checkosky v. SEC*, 23 F.3d 452 (D.C. Circuit 1994).

geleverd van de gedragsregels van de balie in de desbetreffende staat.⁵⁸ Met andere woorden: de SEC heeft niet meer gepoogd om eigen gedragsregels voor advocaten te ontwikkelen (dat wil zeggen: pre-Sarbanes-Oxley). Alle Rule of Practice 102 (e) procedures van de SEC tegen advocaten sinds *Carter & Johnson* betroffen Rule of Practice 102 (e) onder (iii) (maatregelen tegen die advocaten ter zake van schendingen van het effectenrecht) en wel uitsluitend in die gevallen, waarin een dergelijke schending reeds was geconstateerd in een rechterlijke procedure.⁵⁹

14.3 Van een (mogelijk strenge) SEC interpretatie, of zelfs een eigen creatie, van gedragsregels voor advocaten met de strekking dat de advocaten de SEC dienden te helpen bij het doen naleven door hun cliënten van de effectenwetgeving was dus na 1982 – tot de Sarbanes-Oxley Act; zie 22 – geen sprake. Wel bleef de SEC ook buiten het kader van Rule of Practice 102 (e) actie nemen tegen advocaten (zie de bevoegdheden van de SEC zoals beschreven in onderdeel 10.1) die – in de ogen van de SEC – het effectenrecht hadden geschonden als ‘aider and abettor’ dan wel als ‘primary violator’.⁶⁰ Van belang is op te merken dat het de SEC bij dergelijke acties in het bijzonder ging om schendingen van Rule 10b-5, met andere woorden om die gevallen waar er sprake was van bedrog of anderszins bewuste misleiding. Tot de hierna te noemen zaak *Central Bank* werd aangenomen dat onder Rule 10b-5 ook een ‘hulppleger’ civielrechtelijk aansprakelijk kon worden gehouden. *Central Bank*, een civielrechtelijke procedure, bracht daar verandering in.

15 Central Bank of Denver⁶¹

15.1 Central Bank of Denver was de trustee van de houders van in 1986 door een woningcorporatie uitgegeven obligaties. De waarde van het onroerend goed dat tot zekerheid was verbonden voor de terugbetaling van de 1986 obligaties was tot onder de vereiste dekkingsgraad van 160% gedaald. De trustee werd daarvan op de hoogte gebracht, maar stemde niettemin in met een uitstel van het vragen van een on-

58. Dit was aangekondigd als SEC beleid namens de SEC in 1982; zie Edward F. Greene (general counsel van de SEC), ‘Lawyer Disciplinary Proceedings before the Securities and Exchange Commission’, 14 Sec. Reg. L. Rep. 168 (1982).

59. Zie Ann Maxey, ‘SEC Enforcement actions against securities lawyers: new remedies old policies’, 22 Delaware Journal of Corporate Law 537 (1997).

60. Zie bijvoorbeeld *In the matter of George C. Kern, Jr.*, 50 SEC 596 (1991).

61. Vindplaats zie voetnoot 42, slot.

afhankelijk taxatierapport dat uitsluitend zou geven over de waarde van het onroerend goed en de dekkingsgraad tot (zes maanden) na het moment, waarop een tweede serie obligaties (in 1988) door dezelfde woningcorporatie werd uitgegeven, door soortgelijk onroerend goed gedeckt en met dezelfde vereiste dekkingsgraad. De woningcorporatie was spoedig in gebreke onder de 1988 obligaties. Onder andere de woningcorporatie en de 'underwriters' werden aangesproken als 'primary violators' van Rule 10b-5. Central Bank werd ook aangesproken als 'aider and abettor' van het bedrog dat (beweerdelijk) bestond uit het uitgeven van de 1988 obligaties zonder voldoende dekking.

15.2 Het Hooggerechtshof (waarmee wordt bedoeld het 'United States Supreme Court') wees de aanspraak tegen Central Bank af: volgens het Hooggerechtshof biedt Rule 10b-5 geen basis voor aansprakelijkheid van een 'aider and abettor' in een 'private action' (civiele actie). Het Hooggerechtshof overwoog dat Rule 10b-5 alleen verbiedt 'the making of a material misstatement (or omission) or the commission of a manipulative act'. 'Aiding and abetting' valt daar niet onder volgens het Hooggerechtshof, niet volgens de tekst en de bewoordingen van Rule 10b-5, maar ook omdat bij 'aiding and abetting' geen sprake is van een (voor derden kenbare) 'act' of 'omission' van de 'aider and abettor' waarop men zou kunnen afgaan. Derhalve ontbreekt het vereiste van 'reliance'.⁶²

Overtreding van het verbod van Rule 10b-5 leidt derhalve niet tot civiele aansprakelijkheid voor iemand die als hulppleger de hoofdpleger heeft geholpen bij de verboden handeling.

15.3 Het Hooggerechtshof overwoog – niet bij wijze van kernoverweging, maar meer om het 'beleidsargument' van de SEC (die zich ter zake van de procedure als 'amicus curiae' had uitgesproken) te weerleggen dat misleiding door 'secondary violators' zoals hulpplegers afgeschrikt diende te worden en dat aansprakelijkheid van hulpplegers de kans op schadeloosstelling van de gelaedeerden zou vergroten⁶³ – dat de kans op aansprakelijkheid van (mogelijke) 'aiders and abettors', zoals bijvoorbeeld advocaten, het verkrijgen van juridische bijstand

62. Tenzij de 'aider and abettor' een eigen, zelfstandige verplichting zou hebben om informatie te verschaffen, maar dan zou een 'omission to state a material fact' hem tot 'primary violator' maken en niet een 'aider and abettor'. Zie ook hierna in 16.

63. De SEC hanteerde hier dus de civielrechtelijke benadering ter bevordering van haar beleid de juridisch adviseur 'waakzaam' te doen zijn met het oog de bescherming van beleggers.

zou bemoeilijken. Hoewel het Hooggerechtshof stelde dat 'policy considerations cannot override our interpretation of the text and structure of the Act' (in antwoord op de beleidsargumenten van de SEC), lijkt uit het bovenstaande citaat te kunnen worden afgeleid, dat het Hooggerechtshof het aansprakelijk stellen van advocaten door derden niet makkelijk heeft willen maken.

15.4 De vraag na *Central Bank*, beslist in 1994, was – nu een civielrechtelijke actie tegen hulpverleners onder Rule 10b-5 onmogelijk was geworden – of de SEC nog wel kon optreden tegen 'aiders and abettors' met haar in 10.1 genoemde handhavingsacties. Voorzover daar twijfel over was, werd die twijfel weggenomen door de Private Securities Litigation Reform Act van 1995. Door deze wet werd Section 20 (e) toegevoegd aan de Securities Exchange Act. Section 20 (e) bepaalt dat in in het kader van SEC procedures strekkende tot het verkrijgen van een verbod van bepaalde gedragingen of tot het opleggen van een geldboete, een ieder die willens en wetens aanzienlijke hulp verleent ('knowingly provides substantial assistance') aan een ander bij het schenden van een effectenrechtelijke bepaling van de Securities Act of de Securities Exchange Act behandeld zal worden als een 'hoofdpleger'.

16 Tussenstand in 1995

De stand van zaken was in 1995 dus als volgt: juridisch adviseurs konden (nog steeds) door de SEC op grond van Rule 10b-5 worden vervolgd voor 'aiding and abetting' in SEC (dus niet-civilrechtelijke) procedures als bedoeld in 10.1, maar konden als 'aiders and abettors' niet worden aangesproken in een civielrechtelijke procedure gebaseerd op Rule 10b-5 (of soortgelijke bepalingen die een 'private right of action' geven). Dat laatste was wel mogelijk indien de juridisch adviseur een 'primary violator' zou zijn, zoals het Hooggerechtshof in *Central Bank* ook uitdrukkelijk had opengelaten:

'The absence of Section 10 (b) [waarop Rule 10b-5 is gebaseerd] aiding and abetting liability does not mean that secondary actors in the securities market are always free from liability under the securities Acts. Any person or entity, including a lawyer, accountant, or bank, who employs a manipulative device or makes a material misstatement (or omission) on which a purchaser or seller of securities relies may be liable as a primary violator under Rule 10b-5, assuming all of the requirements for primary liability under Rule 10b-5 are met.'

Zoals hierboven uiteengezet was één van de overwegingen voor het Hooggerechtshof om aansprakelijkheid onder Rule 10b-5 voor 'aiders and abettors' uit te sluiten, dat er ten aanzien van de 'aider and abettor' geen sprake kan zijn van 'reliance'. De aanspraak onder Rule 10b-5 kan alleen geldend gemaakt worden indien de eiser is afgegaan op de (bewuste) onjuiste of misleidende verklaring (of verzwijging: 'omission') of anderszins frauduleuze handeling. De 'aider and abettor' komt bij de misleidende verklaringen of handelingen van de 'primary violator' niet in beeld. Ergo, aldus het Hooggerechtshof: van 'reliance' kan bij de 'aider and abettor' geen sprake zijn. Zie *Central Bank*:

'Were we to allow the aiding and abetting action proposed in this case, the defendant could be liable without showing that the plaintiff relied upon the aider and abettor's statements or actions.'

Dit betekent niet dat er bij verzwijging (van een 'material fact'), waarbij de 'zwijger' immers ook niet in beeld komt, nooit sprake kan zijn van een schending van Rule 10b-5: als de 'aider and abettor' een zelfstandige plicht tot 'disclosure' heeft, is misleidende verzwijging een 'primary violation'. Maar dan is hij ook een 'primary violator'.

Het bovenstaande is van belang voor de hamvraag: wat is de scheidslijn tussen de 'hoofdpleger' van wat Rule 10b-5 verbiedt en degene die daarbij 'slechts' (maar welbewust) heeft geholpen⁶⁴ in verband met mogelijke privaatrechtelijke aansprakelijkheid van de juridisch adviseur als 'hoofdpleger'.

17 De juridisch adviseur als 'hoofdpleger' onder Rule 10b-5

17.1 In de praktijk komt de in 16 gestelde vraag neer op het volgende (toegesneden op de juridisch adviseur):

- (a) wanneer wordt de formulering/het redigeren door een juridisch adviseur van onjuiste of misleidende informatie (bijvoorbeeld in een prospectus, een persbericht, een 'proxy statement' of in enig ander document) zozeer de 'eigen' verklaring van de adviseur jegens de ontvanger van de informatie, dat de juridisch adviseur als 'primary

64. Het is een vraag waarop het antwoord ook voor 1995, dat wil zeggen voor *Central Bank*, speelde. Maar het antwoord was toen minder van belang, omdat voor een gelaedeerde partij de aansprakelijkheidsstelling op grond van 'aiding and abetting' beschikbaar was.

violator' van Rule 10b-5 beschouwd kan worden door die ontvanger, wanneer de laatste daar op afgaat bij de koop of verkoop van een effect (en alle elementen van Rule 10b-5 overigens vervuld zijn); en

- (b) heeft de juridisch adviseur een zelfstandige plicht jegens de derde-belegger om in voorkomend geval de juiste en niet misleidende informatie te verschaffen (bij gebrek waarvan er sprake zou zijn van een 'omission to state' als bedoeld in Rule 10b-5 (b)).

17.2 Wat (b) betreft: uitgangspunt is (ook) onder Amerikaans federaal effectenrecht dat, algemeen gesproken (en uitzonderlijke gevallen daargelaten) een juridisch adviseur als zodanig geen informatiever-schaffingsplicht jegens derden (niet-cliënt) heeft: kortom, geen 'whistle blowing' plicht. Maar indien hij rechtstreeks jegens derden informatie verschaft (dat zal in de meeste gevallen in de vorm van een 'legal opinion' zijn), ook indien niet verplicht, gaat het om een vraag (a) situatie. De later te bespreken op de Sarbanes-Oxley Act gebaseerde 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' voorstellen (zie 22) zouden, indien aanvaard, daarin verandering hebben gebracht: in die voorstellen lag onder omstandigheden een plicht tot 'disclosure' door de juridisch adviseur besloten.

Wat vraag (a) betreft is het volgende van belang.

18 De 'bright line' test en de 'substantial participation' test

18.1 Twee scholen van Amerikaanse jurisprudentie zijn te onderscheiden met betrekking tot de in onderdeel 17.1 geponeerde vraag (a): de 'bright line test' jurisprudentie en de 'substantial participation test' jurisprudentie.⁶⁵

65. Zie *Philips v. Kidder Peabody* 933 F. Supp. 303 (U.S. District Court, S.D. New York 1996): 'The circuit and district courts are split in their approach to determining when to impose primary liability on professionals. The Ninth Circuit has adopted a 'significant role' or 'substantial involvement' test annunciated in *In re Software Toolworks, Inc.* [vindplaats zie voetnoot 35]. Other courts have insisted that under Central Bank liability attaches only where the actor made a false or misleading statement that was communicated to investors.' Zie ook *Enron* (vindplaats zie voetnoot 73): '... the Supreme Court left it to the lower courts to determine when the conduct of a secondary actor makes it a primary violator under the statute. In the aftermath of Central Bank, two divergent standards, the 'bright line' test and the 'substantial participation' test, have emerged.'

In de 'bright line' test (ook wel 'attribution test' genoemd) is voor aansprakelijkheid van een persoon onder Rule 10b-5 een vereiste dat de misleidende verklaring of handeling of het misleidende zwijgen waarop de gelaedeerde partij is afgestaan duidelijk identificeerbaar afkomstig is van die persoon⁶⁶; die persoon heeft zijn naam aan die verklaring verbonden en het is zijn eigen verklaring. De volgende drie uitspraken zijn illustratief.

18.2 'Bright line' test

In *Ziemba v. Cascade International, Inc.*⁶⁷ werden zowel de accountants als de advocaten aangesproken door aandeelhouders van Cascade International, Inc. Zij stonden de vennootschap bij ter zake van het opstellen van (onder andere) een registration statement en het afleggen van (andere) openbare verklaringen, waarin naar was gebleken onjuiste en misleidende informatie was verstrekt. De rechter overwoog dat de aandeelhouders niet waren afgestaan op enige onjuiste verklaring van de juridisch adviseur en dat enige misleidende verklaring evenmin aan de juridisch adviseur kon worden toegerekend. (De juridisch adviseur was ook niet aansprakelijk voor een 'omission to state a material fact', omdat er geen zelfstandige verplichting van de juridisch adviseur was om informatie te verstrekken.) De rechter merkte op dat

'holding [de juridisch adviseur] primarily liable for the company's alleged misconduct would effectively revive aiding and abetting liability under a different name, and would therefore run afoul of the Supreme Court's holding in *Central Bank*.'⁶⁸

De 'bright line' test werd ook gehanteerd in *Anixter v. Home-Stake Prod. Co.* uit 1996⁶⁹ (betreffende accountants, een andere groep van 'secondary actors', zoals – onder andere – de juridisch adviseur en de accountant in dit verband ook wel worden genoemd), waarin het volgende werd overwogen:

'[t]he critical element separating primary from aiding and abetting violations is the existence of a representation, either by statement or omission, made by the defendant, that is relied upon by the plaintiff ... Clearly, accountants may make representations in their role as auditor to a firm selling securities ... Typical repre-

66. Zie ook Lisa H. Nicholson (zie voetnoot 22).

67. 256 F.3d 1194 (2001).

68. Zie ook de verwijzing in *Ziemba v. Cascade* naar *Wright* (vindplaats voetnoot 70).

69. 7 F.3d 1215 (10th Circuit, 1996).

sentations include certifications of financial statements and opinion letters ... An accountant's false and misleading representations in connection with the sale of any security, if made with the proper state of mind and if relied upon by those purchasing or selling a security, can constitute a primary violation ... There is no requirement that the alleged violator directly communicate misrepresentations to plaintiffs for primary liability to attach ... Nevertheless, for an accountant's misrepresentation to be actionable as a primary violation, there must be a showing that he knew or should have known that this representation would be communicated to investors because Section 10 (b) and Rule 10b-5 focus on fraud made 'in connection with the sale or purchase of a security.'

In een recente voorlopige uitspraak door de U.S. District Court for the Northern District of Oklahoma in een zaak tegen een Amerikaans advocatenkantoor dat beweerdelijk had meegewerkt aan het opstellen van onjuiste en misleidende informatie documenten en beweerdelijk een onjuiste opinion had afgegeven werd overwogen:

'These courts [dat wil zeggen gerechten die de 'bright line' test toepassen] hold that anything short of an actual statement by the secondary actor is merely aiding and abetting, and no matter how substantial that aid may be, it is not enough to trigger primary liability under Section 10(b). See also *Shapiro v. Cantor*, 123 F.3d 717, 720 (2nd Cir. 1997). This Court is bound to follow the ... formulation [van die gerechten] of *Central Bank's* holding announced in *Anixter*. Plaintiffs may, therefore, only hold [het advocatenkantoor] liable under ... 10(b) for its own representations, and not for any representations by CFS or its affiliates. This is true regardless of how involved [het advocatenkantoor] may have been in drafting or preparing statements made by CFS or its affiliates.'

Vindplaatsen van andere 'bright line' test uitspraken zijn opgenomen in de voetnoot.⁷⁰

70. *Wright v. Ernst & Young LLP*, 152 F. 3d 169 (2d Cir.1998): '... the misrepresentation must be attributed to the specific actor at the time of public dissemination'; zie ook *Shapiro v. Cantor*, 123 F. 3d 717 (2d Cir. 1997): 'If *Central Bank* is to have any real meaning, a defendant must actually make a false or misleading statement in order to be held liable under Section 10 (b). Anything short of such conduct is ... aiding and abetting, and no matter how substantial that aid may be, it is not enough to trigger liability under Section 10 (b)', overgenomen uit *In re MTC Electronic Technologies Shareholders Litigation*, 898 F. Supp. 1974 (E.D.N.Y. 1995); zie verder *In re Candle Square Research Corporation Securities Litigation*, 868 F. Supp. 26 (D) MASS 1994) en *Vosgerichian v. Commodore International* 862 F. Supp. 1371 (E.D.Pa 1994).

18.3 'Substantial participation' test

Tegenover de 'bright line' test staat de 'substantial participation' test (of 'substantial involvement' of 'intricate involvement' of 'significant role' test): die komt erop neer dat wanneer iemand een belangrijke rol heeft gespeeld bij het opstellen van informatie verschaffende documenten, hij daarvoor als 'primary actor' aansprakelijk zou kunnen zijn onder Rule 10b-5, ook al zijn die documenten niet voor derden kenbaar van hem afkomstig. Het moge duidelijk zijn dat het risico van aansprakelijkheid onder deze test voor de 'secondary actors' groter is dan onder de 'bright line' test.⁷¹

Een zaak waarbij de juridisch adviseurs in het geding waren, was Klein v. Boyd.⁷² De drie rechters overwogen in eerste instantie dat 'lawyers and other secondary actors' die in belangrijke mate betrokken zijn bij het opstellen van misleidende verklaringen van hun cliënt, zozeer dat zij kunnen worden gezien als de auteurs of co-auteurs van die misleidende verklaringen, beschouwd moeten worden als 'primary violators' onder Rule 10b-5 (als alle andere elementen voor aansprakelijkheid zijn vervuld), ook al zijn die verklaringen niet voor derden kenbaar van hen afkomstig. De uitspraak werd ongedaan gemaakt, zodat alle (in plaats van de drie) rechters van de betrokken rechterlijke instantie zich over het geval konden buigen. De zaak werd helaas voor de rechtsontwikkeling geschikt, maar niet dan nadat de SEC in een 'amicus curiae brief' aan de rechters had gevraagd te oordelen:

'that the person who has the requisite scienter [zie boven in onderdeel 9.2] can be liable as a primary violator [onder Section 10(b) en Rule 10b-5] when he or she, acting alone or with others, creates a misrepresentation, whether or not the person is identified with the representation by name.'

18.4 In de zaak Enron Corporation Securities, Derivative & Erisa Litigation⁷³ (betreffende onder andere de rol en aansprakelijkheid van betrokken accountants en advocaten van Enron) volgt de rechter – in een voorlopige uitspraak – de 'substantial participation doctrine', zo-

71. Zo werd de mogelijkheid opengehouden in ZZZZ Best Sec. Lit. 864 F. Supp. 960 en in In re Software Toolworks, Inc. (vindplaats zie voetnoot 35) dat accountants als 'hoofdplegers' aansprakelijk zouden kunnen zijn onder Rule 10b-5, vanwege hun nauwe betrokkenheid bij het opstellen van het onjuiste en misleidende informatiedocument. Zie ook Cashman v. Coopers & Lybrand, 877 F. Supp. 425 (1995).

72. Fed. Sec. L. 949 F. Supp. 280 (E.D.Pa. 1996), Rep. (CCH) P. 90, 136.

73. 235 F. Supp. 2d 549 (S.D. Texas, December 2002).

als die in een *amicus curiae* brief van de SEC in deze zaak is uiteengezet (en die ook aansluit bij het standpunt van de SEC in *Klein v. Boyd*). De SEC bestrijdt dat uit *Central Bank* volgt dat er alleen sprake kan zijn van Rule 10b-5 aansprakelijkheid van een 'secondary actor' (zoals de juridisch adviseur) indien deze kenbaar 'makes a statement' (door zijn naam aan de desbetreffende verklaring te verbinden). De SEC stelt vervolgens dat '[a] person who creates a misrepresentation but takes care not to be identified publicly with it, indirectly uses or employs a deceptive device or contrivance and should be liable'⁷⁴ onder Rule 10b-5. Kortom, de SEC meent dat het substantieel bijdragen aan het opstellen van een informatiedocument op zichzelf een 'deceptive device' kan zijn, afgezien van wie het document 'kenbaar' openbaar maakt. Het vereiste van de 'reliance', aldus de SEC vervolgens, geldt het document, niet wie het kenbaar naar buiten bracht.⁷⁵

De wijze waarop de rechter in deze voorlopige uitspraak het standpunt van de SEC overneemt, illustreert dat de keuze voor de aansprakelijkheidsvergroten 'substantial participation' doctrine mede wordt ingegeven door beleggersbescherming – politieke overwegingen:

'This Court finds that the SEC's approach to liability under [Section] 10 (b) and Rule 10b-5 is well reasoned and balanced in its concern for protection for victimized investors as well as for meritlessly harassed defendants (including businesses, law firms, accountants and underwriters) ...'

Klein v. Boyd en *Enron* zijn weer voorbeelden van de (pro-)actieve rol van de SEC, die in civielrechtelijke zaken probeert het risico van aansprakelijkheid van (onder andere) de juridisch adviseur te vergroten, teneinde hem 'bij de les te houden' met het oog op de bescherming van beleggers.

Bij dit alles moet nog eens bedacht worden, dat van aansprakelijkheid onder Rule 10b-5 uitsluitend sprake kan zijn, wanneer betrokkene ge-

74. Zie p. 31 van *Enron* (vindplaats voetnoot 73).

75. Zie het standpunt van de SEC terzake, weergegeven op p. 32 in *Enron*: '[T]he reliance ... in a securities fraud action ... is reliance on a misrepresentation, not on the fact that a particular person made the representation. The Supreme Court stated in *Central Bank* that liability exists if '[a]ny person or entity, including a lawyer, accountant, or bank ... makes a material misstatement (or omission) on which a purchaser or seller of securities relies.' – Thus the Court placed the focus on the misrepresentation, not on the fact that a particular person made it.'

handeld heeft met 'scienter', met andere woorden er moet sprake zijn van 'intentional or willful conduct to deceive or defraud', oftewel van bewuste misleiding.

18.5 Het is niet duidelijk – bij gebreke van een uitspraak van het Hooggerechtshof – wat de heersende leer is bij de federale gerechten: de 'bright line' doctrine of de 'substantial participation' doctrine.⁷⁶

De 'bright line doctrine' lijkt, in tegenstelling tot de 'substantial participation doctrine' in lijn te zijn met de uitspraak in *Central Bank*: het vereiste van de 'reliance' vergt dat men is afgegaan op wat kenbaar van iemand afkomstig is (zie 16). De 'bright line doctrine' lijkt ook aan te sluiten bij Section 11 van de Securities Act, op grond waarvan 'experts' aansprakelijk gesteld kunnen worden voor het uitdrukkelijk aan hun naam verbonden gedeelte van het registration statement.⁷⁷

18.6 In een registration statement, prospectus of ander informatiedocument zal men in het algemeen geen verklaring aantreffen van een juridisch adviseur behalve, wat het registration statement betreft, de nader te bespreken 'legality opinion'. De juridisch adviseur wordt ook niet genoemd met zoveel woorden als 'expert' in Section (11) (a) van de Securities Act (zie 7.3). Het risico van aansprakelijkheid jegens derden-beleggers is dan ook voor de juridisch adviseur afwezig onder Section 11, afgezien van de nader te bespreken 'legality opinion' (volledigheidshalve: dat sluit mogelijke aansprakelijkheid, ook ter zake van een registration statement, onder Rule 10b-5 niet uit; zie hierna).

18.7 Zoals uit de bespreking van Rule 10b-5 en de daarop betrekking hebbende jurisprudentie blijkt, is de kans op aansprakelijkheid wel aanwezig wanneer de advocaat als zodanig kenbaar naar buiten optreedt, ook wanneer de 'substantial participation' doctrine niet van toepassing zou zijn. Een veel gebruikte modus waardoor een juridisch adviseur kenbaar voor derden een schriftelijk oordeel geeft waarop derden, of bepaalde derden, mogen afgaan, is het afgeven van een

76. Zie Lisa Nicholson (zie voetnoot 22), p. 114; zie ook voetnoot 65.

77. Zo stellen Coffee en Seligman (zie voetnoot 9) dat 'certain types of legal actors appear more likely than others to be primarily liable' [onder Rule 10b-5]; zij noemen dan de accountants en de belastingadviseurs, in de gevallen waarin zij uitdrukkelijk een verklaring (accountants) of opinion (belastingadviseurs) ondertekenen in hun naam, die vervolgens, opgenomen in een prospectus, jaarverslag, of ander informatiedocument, aan beleggers ter beschikking worden gesteld.

'legal opinion'. Een bespreking van het verschijnsel 'legal opinion' past niet alleen in de beschouwing over de (grenzen van de) civiel-rechtelijke aansprakelijkheid van de juridisch adviseur jegens derden-beleggers. Een nadere beschouwing is ook van belang in verband met de vraag, in hoeverre de juridisch adviseur een 'certificerende rol' ten aanzien van niet-financiële informatie zou kunnen hebben (zoals de accountant die heeft met betrekking tot de jaarrekening, of met betrekking tot andere financiële gedeelten van een registration statement, prospectus of ander informatiedocument).

19 Legal opinion – algemeen

19.1 Een legal opinion van een advocaat zoals in de transactiepraktijk gebruikelijk is, is geen advies (althans niet in de zin van een 'beredeneerde aanbeveling tot het maken van een bepaalde keuze'), maar een rechtsoordeel, of rechtsoordeelkundige verklaring, dat een bepaalde rechtstoestand of rechtsverhouding bestaat en/of geldig is zoals in de opinion aangegeven (gebaseerd op feiten en zonodig, onder bepaalde feitelijke aannames en, zonodig, met bepaalde kwalificaties ten aanzien van het rechtsoordeel).⁷⁸ Het oordeel kan zijn (niet limitatief) dat een bepaalde vennootschap rechtens bestaat, de vennootschappelijke bevoegdheid heeft een bepaalde overeenkomst aan te gaan, een bepaalde overeenkomst rechtsgeldig is aangegaan en geldig en afdwingbaar is, een bepaalde zekerheid rechtsgeldig is gevestigd, bepaalde, of juist geen, vergunningen nodig zijn voor het aangaan door betrokken partijen van een overeenkomst, bepaalde effecten geldig zijn uitgegeven en (ingeval van obligaties) of de vorderingen uit hoofde daarvan afdwingbaar zijn en zo meer, alles naar het recht van een bepaalde jurisdictie.

In de praktijk zijn verschillende soorten opinions te onderscheiden, onder andere al naar gelang wie op het gegeven rechtsoordeel mag afgaan.

19.2 In de eerste plaats kan een opinion uitsluitend gericht zijn aan en afgegeven zijn ten behoeve van de eigen cliënt. In dat geval mag uitsluitend de cliënt op de opinion afgaan (tenzij anders overeengekomen). Heeft de juridisch adviseur een beroepsfout gemaakt in de opinion, dan is er naar Nederlands recht geen reden om hem niet aansprakelijk te doen zijn jegens zijn cliënt volgens de algemene regels van

78. Zie ook de wat langere definitie van P.J.A.M. Nijmens in 'Legal opinions in de Nederlandse rechtspraktijk', NIBE-Bankjuridische reeks 32, 1996.

beroepsaansprakelijkheid die voor een advocaat gelden. Naar Nederlands recht wordt de verhouding tussen cliënt en juridisch adviseur, algemeen gesproken, beheerst door de overeenkomst van opdracht. Naar Amerikaans recht is deze aansprakelijkheid over het algemeen wat een legal opinion betreft, ook waar het de eigen cliënt betreft, gebaseerd op 'general principles of tort ('onrechtmatige daad') liability'⁷⁹ en de 'standard of care' die de advocaat jegens de cliënt in acht dient te nemen.

De 'standard of care' wordt in Restatement of the Law (Third) – The law governing lawyers', aldus verwoord:

'... a lawyer who owes a duty of care must exercise the competence and diligence normally exercised by lawyers in similar circumstances.'⁸⁰

Deze standaard lijkt overeen te komen met de Nederlandse norm van 'redelijk bekwaam en redelijk handelende vakgenoot in vergelijkbare omstandigheden'.

19.3 In de tweede plaats kan een opinion uitdrukkelijk gericht zijn aan duidelijk geïdentificeerde anderen dan de eigen cliënt (de derden), of uitdrukkelijk verklaren dat bepaalde derden op de opinion mogen vertrouwen als ware de opinion aan de derde(n) geadresseerd (ook wel, in de literatuur, een 'third party opinion' genoemd). In dat geval geldt onder Amerikaans recht dat de opiniongever, algemeen gesproken, onder dezelfde 'standard of care' aansprakelijk kan worden gehouden jegens de derde als jegens zijn cliënt.⁸¹

79. Volgens Richard Howe, 'The duties and liabilities of attorneys in rendering legal opinions', 1989 Columbia Business Law Review 283 (1989), p. 290: 'The liabilities of attorneys in connection with opinion letters are generally based upon general principles of tort liability and where breach of contract analysis is applied, the courts reach the same results.'

80. Restatement of the Law (Third) – The law governing lawyers, American Law Institute Publishers, St. Paul, 2000, paragraaf 52, p. 375. Deze 'Restatement' bevat een aantal regels betreffende advocaten ('norms of the legal profession') opgesteld door The American Law Institute, waarin praktijkjuristen en academici vertegenwoordigd zijn.

81. Zie Howe (voetnoot 79), p. 292: '... there is no policy reason for not holding the attorney liable to the third party recipient, if the attorney is negligent in performing this service.' Zie ook paragraaf 51 (Duty of Care to Certain Nonclients) van Restatement of the law (Third) – The law governing lawyers (zie voetnoot 80).

19.4 Opinions zoals hierboven omschreven worden door een juridisch adviseur afgegeven (onder andere) in het kader van bepaalde effectentransacties ofwel aan de eigen cliënt, ofwel aan, of mede aan, specifiek in de opinion letter genoemde derde(n), zoals door de cliënt verzocht.⁸² Van een met een (openbare) accountantsverklaring vergelijkbare certificering door de juridisch adviseur is dan geen sprake: een algemene 'waakhond ten behoeve van beleggers rol' wordt bij afgeven van boven omschreven opinions niet door de juridisch adviseur vervuld.

19.5 De vraag is of de advocaat, buiten de kring van de eigen cliënt en de uitdrukkelijk genoemde derde(n), ter zake van een beroepsfout in een opinion nog door andere derden kan worden aangesproken. Anders gezegd: of de kring van derden die op een legal opinion mogen afgaan nog verder kan worden uitgebreid.

Het antwoord naar Amerikaans recht luidt bevestigend, waarbij de volgende drie gevallen zijn te onderscheiden.

Aansprakelijkheid onder Section 11 van de Securities Act behoort tot de mogelijkheden, voorzover de desbetreffende 'legal opinion' zou worden beschouwd als een schriftelijk stuk van een 'expert' (zie, met betrekking tot de 'legality opinion' hierna in 20). Ter afwering van die aansprakelijkheid kan een 'due diligence defense' in stelling worden gebracht: zie 7.4 en voetnoot 35. De aansprakelijkheid onder Section 11 van de Securities Act is gebaseerd op 'negligence' (met uitzondering voor de uitgevende instelling, voor wie 'strict liability' geldt: zie wederom 7.4).

Indien er in de betrokken legal opinion sprake zou zijn van onjuiste of anderszins misleidende informatie en ook overigens de elementen van Rule 10b-5 vervuld zouden zijn, zou aansprakelijkheid mogelijk zijn op basis van Rule 10b-5. Zoals eerder gezegd, moet er dan sprake zijn van bewust misleiden.

Een derde mogelijkheid is aansprakelijkheid op grond van algemene 'tort liability', waarbij (verwijtbare) nalatigheid ('negligence') voldoende is.⁸³

82. Veelal wordt door de cliënt niet eens uitdrukkelijk om een 'opinion aan de andere partijen' verzocht, maar is het afgeven daarvan inherent aan de transactie waarvoor de desbetreffende adviseur wordt ingeschakeld.

83. Volledigheidshalve zij hier opgemerkt, dat aansprakelijkheid van een

→

De kernvraag in al deze gevallen is, welke derden met wie de opiniongever niet in een bepaalde rechtsverhouding staat, op de desbetreffende opinion mogen afgaan. Uit *Enron* is af te leiden, dat die derden op de opinion zouden mogen afgaan, waarvan de betrokken juridisch adviseur wist of behoorde te weten dat die behoorden tot de groep derden, voor wie de betrokken opinion in de gegeven omstandigheden was bestemd.⁸⁴ Dit criterium lijkt iets stricter dan het criterium van 'behoren te voorzien' dat een derde zou afgaan op de desbetreffende opinion bij het nemen van een bepaalde beslissing. Kortom, de desbetreffende 'legal opinion' kan wel een openbaar stuk zijn, maar dat betekent nog niet dat iedere willekeurige belegger daarop mag afgaan.

Ook naar Nederlands recht moet men aannemen dat de kring van 'opiniongerechtigden' als bovenbedoeld kan worden uitgebreid.⁸⁵

19.6 Het bovenstaande laat zien dat een niet-vrijblijvende rechtsoordeelkundige 'certificering' door advocaten aan een brede kring 'opinion gerechtigden' denkbaar is. Het is niet denkbeeldig, dat een regelgevende overheid het afgeven van een bepaalde legal opinion, met het oog op de bescherming van beleggers, tot een vereiste maakt ('regelgever benadering'). Het Amerikaanse effectenrecht kent daarvan een voorbeeld: de 'legality opinion'.

→ juridisch adviseur jegens niet-cliënten ook een andere basis kan hebben (en veelal ook zal hebben) naast Rule 10b-5. Naar het recht van de verschillende staten zijn er verschillende gronden (en graden) van verwijtbaarheid en opzet waarop een dergelijke aanspraak zou kunnen worden gebaseerd: negligence, negligent misrepresentation, fraud, deceit, constructive fraud, aiding and abetting fraud, conspiracy to commit fraud, om een aantal te noemen. De lijst kan ongetwijfeld uitgebreid worden. In voorkomend geval gaat de eiser niet alleen liggen voor het anker van Rule 10b-5.

84. Zie de afwegingen met betrekking tot verschillende 'relativiteitsformuleringen' in *Enron* (zie voetnoot 73), p. 47 tot en met 51.

85. Van den Akker (zie voetnoot 3), 'De kring van derden jegens wie de advocaat zorgplichten heeft bij het afgeven van een legal opinion kan onder omstandigheden worden uitgebreid buiten de geadresseerden of degene die in de opinion als belanghebbende is aangemerkt'. De 'opiniongerechtigden' zijn bij haar de personen ten aanzien waarvan de opiniongever weet of behoort te weten dat zij (zeer) waarschijnlijk op de opinion zullen vertrouwen bij het nemen van een beslissing over een bepaalde transactie of een transactie van een bepaalde soort (zo begrijp ik haar p. 111 en 76). Ik zou denken dat dit betekent dat de opinion dan wel met het oog op die transactie moet zijn afgegeven.

20 De legality opinion

20.1 In dit verband wordt verwezen naar 'Item 601. Exhibits' van de op de Securities Act gebaseerde Regulation S-K, dat voorschrijft, kort gezegd, wat vermeld moet worden in het niet-financiële gedeelte van verschillende informatiedocumenten, die ter registratie bij de SEC moeten worden ingediend, waaronder het registration statement als bedoeld in Section 11 van de Securities Act. Item 601 (b)(5)(i) schrijft voor dat een registration statement ter registratie van effecten bij de SEC vergezeld dient te gaan van een opinion betreffende de 'legality of the securities being registered, indicating whether they will, when sold, be legally issued, fully paid and non-assessable, and, if debt securities, whether they will be binding obligations of the registrant'.

Deze opinion wordt doorgaans de 'legality opinion' (of 'validity opinion') genoemd. De desbetreffende opinion wordt ook wel, omdat de opinion als 'Exhibit 5' van het registration statement bij de SEC wordt ingediend, de 'Exhibit 5 opinion' genoemd. Amerikaanse advocaten in de effectenrechtpraktijk gaan er over het algemeen van uit (althans nemen het standpunt in) dat het afgeven van een dergelijke opinion de advocaat die de opinion afgeeft niet maakt tot een 'expert' in de zin van Section 11 (a)(4) van de Securities Act en dat die advocaat ook niet dienovereenkomstig aansprakelijk is. Sommige commentatoren zijn van oordeel dat de desbetreffende advocaat wel degelijk een 'expert' is.⁸⁶ Wat daar ook van zij: de opinion wordt afgegeven met het oog op een aanbieding en verkoop van de te registreren effecten en de opinion wordt ook, evenals het registration statement en de overige bijlagen, openbaar gemaakt. Het lijkt mij dan ook niet uitgesloten, dat de gever van een 'legality opinion' onder omstandigheden aangesproken kan worden door beleggers die bij aankoop op de opinion zijn afgestaan, zo niet als 'expert' onder Section 11 van de Securities Act,

86. Zie Marc J. Steinberg, 'Attorney Liability under the securities laws', *Southwestern Law Journal*, Fall 1991: 'Such expertised statements encompass opinions issued by counsel, including the rendering of an opinion with respect to the legality of the securities issued'. In *re American Continental Corporation/Lincoln Savings and Loan Securities Litigation*, 794 F. Supp. 1424 (U.S. D.C. Arizona, June 16, 1992) bevestigt dit standpunt: 'The court holds that an attorney who provides a legal opinion used in connection with an SEC registration statement is an expert within the meaning of Section 11.' Daarentegen oordeelde de rechter in *In re ZZZZ Best Securities Litigation*, (vindplaats zie voetnoot 71), dat betrokken 'legality opinion' gever geen 'expert' als bedoeld was. De SEC laat in de praktijk toe, dat de desbetreffende juridisch adviseur in zijn 'legality opinion' de verklaring opneemt dat het afgeven de opinion niet de erkenning inhoudt dat hij een 'expert' is.

dan toch mogelijk onder Rule 10b-5 (als alle vereisten zijn vervuld) of op basis van 'tort liability'.⁸⁷

20.2 In dit verband is nog van belang dat wel gepoogd is om de juridisch adviseur, afgezien van de 'legality opinion', te doen beschouwen als 'expert' in de zin van Section 11 van de Securities Act, met dienovereenkomstige mogelijke aansprakelijkheid, enkel vanwege diens betrokkenheid bij het opstellen van het registration statement, als 'co-redacteur' of meer algemeen als juridisch adviseur ter zake van de te verstrekken informatie. Deze pogingen hebben geen succes gehad: 'To say that the entire registration statement is expertised because some lawyer prepared it, would be an unreasonable construction of the statute'.⁸⁸ Ook is wel geprobeerd om (onder andere) de juridisch adviseur aansprakelijk te doen zijn onder Section 11 van de Securities Act als 'hulppleger'. Ook deze pogingen zijn mislukt: de opsomming van Section 11 (a) van de Securities Act van mogelijk aansprakelijke partijen is limitatief. Daarin past niet dat de aansprakelijkheid zou kunnen worden uitgebreid naar (niet opgesomde) 'hulpplegers'.⁸⁹

20.3 De legality opinion als hierboven omschreven is een voorbeeld van een verklaring van een juridisch adviseur waarop door een ruime kring van derden vertrouwd mag worden. Dat betekent, ook naar Amerikaans recht (zie 19.5), niet zonder meer dat 'iedereen' op de opinion mag afgaan ook al is deze openbaar. In dit verband wordt verwezen naar 7.10: een ieder die in het kader van de uitgifte/aanbieding van bij de SEC geregistreerde effecten en de 'primaire handel' daarna effecten heeft verworven op basis van het registration statement kan onder

87. Zie Howe (zie voetnoot 79): 'It is unclear whether attorneys may be sued as 'experts' by purchasers of the securities for statements made in an opinion filed as an exhibit to the registration statement. Although such opinions are not usually addressed to purchasers of the securities, [Section] 11, as amended, was intended to make attorneys responsible for incorrect statements in opinions filed as part of the registration statement.'

88. Citaat uit *Escott v. BarChris Corp.* (vindplaats voetnoot 35). Zie ook *Herman & McClean v. Huddleston*, 459 U.S. 375 (1983), *Ahern v. Gaussoin*, 611 F. Supp. 1465 (District Court Oregon, 1985) en *Tyrone E. Calderone-Curran Ranges, Inc. fed. l. rep. (CCH) (W.T.N.Y., 14 juni 1978)*.

89. Zie *Quantum Overseas v. Touche Ross & Co.*, 663 F. Supp. 658 (S.D.N.Y. 1987) en *In re Equity Funding Corporation of American Securities Litigation*, 416 F. Supp. 161 (c.d. California 1976): 'Where a statute specifically limits those who may be held liable for the conduct described by the statute, the courts cannot extend liability, under a theory of aiding and abetting, to those who do not fall within the categories of potential defendants described by the statute.'

meergenoemde Section 11 (a) de categorieën personen aanspreken in die Section genoemd, met dien verstande dat de betrokken koper zijn effecten dient 'terug te traceren' als effecten die op basis van het desbetreffende registration statement en prospectus werden aangeboden en verkocht. De legality opinion is onderdeel van (bijlage bij) het registration statement. Ik zou denken dat dit betekent (of de opiniongever nu 'expert' is of niet) dat de kring van degenen die op de legality opinion mogen afgaan, dienovereenkomstig is beperkt, maar naar dit punt heb ik geen onderzoek gedaan.

20.4 Met een legality opinion wordt geen informatie verschaft over de goedheid en winstgevendheid van de onderneming die de desbetreffende effecten heeft uitgegeven. De kwetsbaarheid, uit oogpunt van aansprakelijkheid, van de juridisch adviseur-opinion gever ter zake van een dergelijke opinion is over het algemeen betrekkelijk beperkt. Dienovereenkomstig is ook de 'waakhondfunctie' van de Exhibit 5 opinion beperkt. Niettemin, de legality opinion is, in al zijn beperktheid, een zuiver voorbeeld van een door (Amerikaans) publiekrecht opgelegde plicht tot een zekere 'certificering' door de juridisch adviseur.

21 Disclosure letter

21.1 Een 'opinion' van geheel andere aard dan de legality opinion is de opinion die in de praktijk vaak wordt aangeduid met 'disclosure opinion'. Zoals beschreven in 7.4, 7.6 en voetnoot 38, wordt in het kader van het opstellen van een informatiedocument vaak een 'due diligence onderzoek' verricht. Indien een dergelijk onderzoek wordt verricht met het oog op afwering van aansprakelijkheid in het kader van een uitgifte/aanbieding (en registratie) van effecten onder Sections 5 en 11 van de Securities Act, of met het oog op het voorkomen van onjuiste of (anderszins) misleidende informatieverschaffing en dienovereenkomstige aansprakelijkheid onder Rule 10b-5, of beide (samenloop van aansprakelijkheden onder Section 11 en Rule 10b-5 is mogelijk), wordt er door de juridisch adviseur die het onderzoek heeft verricht veelal een verklaring afgegeven. Deze verklaring is in de praktijk vooral van belang voor de banken die de betrokken effectentransactie begeleiden. De verklaring houdt, algemeen en kort gesproken, in dat de juridisch adviseur 'due diligence onderzoek' heeft verricht en dat op grond van dat onderzoek hem niets ter kennis is gekomen op grond waarvan hij zou moeten menen ('believe') dat het

desbetreffende informatiedocument ('registration statement', prospectus, 'offering circular', of ander informatiedocument, met uitzondering van de jaarrekening en andere financiële gegevens – die worden 'gedekt' door de accountant – en eventuele andere uitgezonderde gedeelten) onjuist of anderszins misleidend zou zijn.⁹⁰ Tegelijkertijd zal in de verklaring doorgaans uitdrukkelijk gesteld worden, dat de juridisch adviseur-opinion geveer geen verantwoordelijkheid aanvaardt voor de inhoud van het desbetreffende informatiedocument: niet alleen niet voor de financiële (en andere uitgezonderde) gedeelten, maar ook niet voor de gedeelten ten aanzien waarvan de verklaring als bovenomschreven wordt afgegeven. De juridisch adviseur verklaart slechts: ik heb onderzoek gedaan en er is mij niet van iets gebleken dat in het informatiedocument niet goed staat verwoord of dat in het informatiedocument had moeten staan, maar ik aanvaard geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie die wel in het informatiedocument staat. De verklaring beoogt dus niet meer dan het risico van onjuiste informatieverschaffing 'negatief af te dekken' en wordt daarom ook wel een 'negative assurance letter' genoemd. De verklaring beoogt niet een garantie te zijn voor de juistheid en het niet misleiden-de karakter van het desbetreffende informatiedocument.

21.2 Omdat de bovenbedoelde verklaring vaak wordt afgegeven met het oog op Rule 10b-5 wordt de verklaring vaak een Rule 10b-5 opinion genoemd. Het woord 'opinion' als benaming van de verklaring is onjuist in zoverre dat het suggereert dat de verklaring als omschreven (in verband met de associatie met de 'legal opinion') een rechtsoordeel inhoudt. Dat laatste is niet het geval. De verklaring is in zijn essentie een waardering van de 'mate van belangrijkheid' ('materiality') van feiten – rechtsfeiten daaronder begrepen – of van het ontbreken daarvan, met het oog op informatieverschaffing, maar dat is in wezen voor-

90. De standaard kerntekst, als men daarvan kan spreken, luidt op hoofdlijnen als volgt:

'Nothing has come to our attention to cause us to believe that the [informatiedocument] contained an untrue statement of a material fact or omitted to state a material fact required to be stated therein, or necessary to make the statements therein not misleading.'

Hier wordt letterlijk de desbetreffende tekst van Section 11 (a) van de Securities Act gevolgd. Wordt de verklaring met het oog op Rule 10b-5 afgegeven, dan wordt de tekst van Rule 10b-5 gevolgd, die iets anders luidt, maar niet wezenlijk verschillend is:

'[Eerste zinsnede identiek] ... or omitted to state a material fact necessary to make the statements therein, in light of the circumstances under which they were made, not misleading.'

al een feitelijk oordeel. Het is dan juist te spreken van een 'disclosure letter'.

Ter illustratie: het antwoord op de vraag of een bepaalde kredietovereenkomst geldig en afdwingbaar is, is een rechtsoordeelkundige verklaring.

De vraag of de inhoud van die overeenkomst, of een gedeelte daarvan, zo zeer van belang is dat beleggers daarover in een informatiedocument geïnformeerd moeten worden, is in wezen feitelijk: is die informatie voor de belegger van belang. Men zou geneigd zijn die vraag eerder door een bankier te laten beantwoorden dan door een jurist. Niettemin: de Amerikaanse (en ook de Nederlandse) effectenrechtadvocaat wordt geacht deze vraag – in samenspraak en in overleg met de uitgevende instelling en de betrokken bankiers – te beantwoorden in het kader van zijn due diligence onderzoek, bij het adviseren en assisteren ten aanzien van de inhoud van het informatiedocument en – ofschoon in Nederland nog minder gebruikelijk – bij het afgeven van een 'disclosure letter', zoals boven bedoeld. Het is in het licht van de in vergelijking met de 'legality opinion' veel grotere (mogelijke) aansprakelijkheid voor de inhoud van de 'disclosure letter' niet verwonderlijk dat de kring van partijen die op die 'disclosure letter' mogen afgaan, doorgaans in de desbetreffende verklaring zeer eng en nauwkeurig is omschreven.

21.3 Anders dan met betrekking tot de legality opinion het geval is, kent het Amerikaanse effectenrecht niet het vereiste, dat een dergelijke disclosure letter, bij wijze van 'informatiecertificering', als bijlage bij een informatiedocument bij de SEC, ter openbare kennisneming, moet worden ingediend, met het doel dat het beleggende publiek daarop zou mogen vertrouwen. De 'disclosure letter' is geen openbaar stuk. Dat lijkt mij juist om een aantal redenen, waarvan mij de volgende hier van belang lijken.

In de eerste plaats zou een dergelijke verklaring, zelfs indien behoedzaam als 'negative assurance' geformuleerd, toch gemakkelijk, zij het ten onrechte, kunnen worden opgevat als een verklaring dat de informatie in het desbetreffende informatiedocument juist en niet misleidend is.

In de tweede plaats zou miskend worden dat degene die een due diligence onderzoek doet zeer afhankelijk is van de bereidwilligheid van

de uitgevende instelling om informatie te verschaffen. Hoe diepgavend het onderzoek ook is en hoezeer er ook wordt 'doorgevraagd', het is een illusie om te menen dat in alle gevallen alle relevante informatie boven tafel komt. De advocaat heeft geen bevoegdheden om informatie op te eisen.

In de derde plaats zou het wettelijk vereiste van een dergelijke verklaring de juridisch adviseur tot informatiespeurhond maken, werkzaam niet op basis van de voor advisering essentiële grondslag van vertrouwen tussen cliënt en adviseur, maar op basis van wantrouwen van de cliënt: de door hem ingeschakelde vertrouwenspersoon wordt getransformeerd tot een verlengstuk van de overheid-toezichthouder. Kortom, in grote lijnen zouden dezelfde bezwaren gelden als ten aanzien van de 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' voorstellen van de SEC, hierna te bespreken in het kader van de beschouwingen over Section 307 van de Sarbanes-Oxley Act (zie 22 en verder).

Ten vierde zou miskend worden, dat aan de juridisch adviseur bij de beoordeling van wat 'material' is niet met 'generally accepted accounting principles' en 'generally accepted auditing standards' vergelijkbare beginselen en criteria ter beschikking staan, op grond waarvan zijn feitelijk oordeel op een min of meer geobjectiveerde manier tot stand kan komen (afgezien van de criteria die uit jurisprudentie zijn te distilleren). Terzake gelden ook geen wettelijke criteria, zoals voor accountants in (ter illustratie) het jaarrekeningenrecht zijn vastgelegd. Over wat 'material' is en wat niet, kunnen redelijk oordelende personen van mening verschillen.

Ten slotte: Amerikaanse praktijkjuristen zouden betogen dat de 'disclosure letter' zoals omschreven niet los gezien kan worden van het geheel van de desbetreffende transactie en de daarbij betrokken transactiepartijen.

Bovenstaande overwegingen gelden niet of veel minder ten aanzien van de disclosure letter die wordt afgegeven – zie de laatste overweging – aan een partij, met wie afspraken gemaakt kunnen worden (onder andere) over de inherente beperkingen van het due diligence onderzoek in voorkomend geval, over welke 'materiality tests' gehanteerd dienen te worden en over welke aansprakelijkheid kan worden aanvaard.

Kortom: de 'disclosure letter' als beschreven is een 'inherent intern document', niet bestemd voor beleggers.

21.4 Voorzover mij bekend is er zelfs door de Amerikaanse commentatoren die voorstander zijn van de rol van juridisch adviseur als (mede) hoeder van het beleggersbelang nooit gesuggereerd dat de wetgever het afgeven door de juridische adviseur van een 'disclosure letter' bij wijze van informatiecertificering als vereiste zou dienen te stellen, op één uitzondering na.⁹¹ Ook door de SEC of de Amerikaanse federale wetgever is bij mijn weten nooit een dergelijke suggestie gedaan. Mijn inschatting is dat de Amerikaanse balie zich, mede om de hierboven genoemde bezwaren, tegen een dergelijke suggestie met hand en tand zou verzetten.

22 Sarbanes-Oxley Act – 'regelgever benadering'

22.1 Opmerking vooraf.

Hierboven is het vereiste van de legality opinion aan de orde gekomen, mede ter illustratie van de 'regelgever benadering': het opleggen aan de juridisch adviseur van een 'certificering', met het oog op bescherming van beleggers. De Sarbanes-Oxley Act, voorzover deze betrekking heeft op juridisch adviseurs, is een tweede voorbeeld van het voorschrijven door de wet- en regelgever aan de juridisch adviseur van een bepaald handelen, met het oog op de bescherming van beleggers. Hierna zal, voorzover in onderhavig kader relevant, de Sarbanes-

91. De enige mij bekende uitzondering is John C. Coffee, Jr., een vooraanstaande Amerikaanse hoogleraar in het vennootschaps- en effectenrecht aan Columbia Law School, die het volgende schrijft in 'The Attorney as gatekeeper: an agenda for the SEC', een 'working paper' van april 2003 (vindplaats: zie voetmoot 22): 'Based on the opinions normally delivered by attorneys in registered offerings in the securities market, it would seem justifiable to ask the attorney principally responsible for preparing a disclosure document or report filed with the SEC to certify (i) that such attorney believes the statements made in the document or report to be true and correct in all material respects, and (ii) that such attorney is not aware that any additional material information whose disclosure is necessary in order to make the statements made, in the light of the circumstances under which they were made, not misleading. In essence, this proposed certification simply tracks the language of Rule 10b-5. ... Ideally, the SEC could go even further and require the certifying attorney responsible for the disclosure document to certify that the attorney believed adequate disclosure had been made "after making such inquiry that the attorney reasonably believed appropriate in the circumstance".'

Oxley Act worden behandeld en de daarop gebaseerde voorgestelde en vastgestelde regels.

De Sarbanes-Oxley Act en de daarop gebaseerde regelgeving (en in het bijzonder de oorspronkelijk voorgestelde nader te bespreken 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' voorstellen) laten de relatie tussen advocaat en cliënt ('belang cliënt' en 'geheimhouding') niet ongemoeid. In verband daarmee wordt ook de desbetreffende reactie van de Amerikaanse balie besproken.

22.2 De Sarbanes-Oxley Act is op 30 juli 2002 in werking getreden. Een beschrijving van de inhoud van deze wet valt buiten het bestek van deze bijdrage. Voor vrijwel alle 'actoren' als genoemd in 5.1 – accountants in het bijzonder, maar ook 'management', effectenanalisten, 'credit rating agencies' en 'attorneys' – kent de Sarbanes-Oxley Act regels die financiële onregelmatigheden zoals die zich bij een aantal grote Amerikaanse ondernemingen hebben voorgedaan dienen te voorkomen. Wat de regels voor 'attorneys' betreft moge blijken dat ook de Sarbanes-Oxley Act en de daarop gebaseerde regelgeving past in de gedachtevorming in de afgelopen dertig jaar over de 'securities lawyer' als hoeder (ook) van het beleggende publiek, zoals in dit preadvies beschreven.

22.3 Van belang is in de eerste plaats dat Rule of Practice 102 (e) op grond waarvan de SEC disciplinaire maatregelen kan opleggen aan (onder andere) advocaten (en accountants) wettelijk werd vastgelegd: Section 602 van de Sarbanes-Oxley Act voegt, zoals gezegd, de tekst van Rule of Practice 102(e) – met een kleine wijziging – toe als Section 4C aan de Securities Exchange Act. Daarmee is de strijdvraag of de SEC wel de bevoegdheid heeft om disciplinaire maatregelen aan (onder andere) advocaten en accountants op te leggen definitief in het voordeel van de SEC beslist. Zoals in 14.2 weergegeven, is de SEC in het verleden (sinds 1982) zeer terughoudend geweest om met Rule of Practice 102 (e) in de hand advocaten voor te schrijven hoe zij professioneel dienen te handelen. Dat dit instrument tot ingrijpen is gereactiveerd en zelfs tot wet is verheven, geeft vermoedelijk aan dat de SEC er ook weer gebruik van zal maken, waarschijnlijk in het kader van de hierna te bespreken Section 307 van de Sarbanes-Oxley Act en de daarop gebaseerde regelgeving.⁹²

92. Zie voordracht (toenmalig) SEC voorzitter Harvey L. Pitt van 12 augustus 2002 op jaarlijkse vergadering van de American Bar Association, (te vinden →

In de tweede plaats zijn van belang Section 307 van de Sarbanes-Oxley Act en de daarop gebaseerde regelgeving.⁹³ Section 307 droeg de SEC op om binnen 180 dagen na inwerkingtreding van de Act een regeling vast te stellen met 'minimum standards of professional conduct' voor 'attorneys appearing and practicing before the Commission' [= de SEC].⁹⁴ De regeling zou onder andere moeten voorzien in 'up the ladder' rapportage door de advocaat binnen de onderneming die hem had ingeschakeld, van gebleken ernstige schendingen ('material violation') door of namens de onderneming van het effectenrecht of van een 'breach of fiduciary duty or similar violation'. Het begrip 'material violation' is, ook in de nader te bespreken Nieuwe Regeling, zeer ruim geformuleerd.⁹⁵

→ op www.sec.gov/news/speech/spch.574.htm): 'By and large, the Commission has been circumspect about using its self-created ability to review and sanction the conduct of lawyers, preferring to leave this task to professional organizations, like the various state bar committees. But, I'm not impressed, or pleased, by the generally low level of effective responses we receive from state bar committees when we refer possible disciplinary proceedings to them.' Zie de toelichting van de SEC op het nader te bespreken 'Nieuwe Voorstel' – zie onderdeel 23; vindplaats voetnoot 101 – op p. 4: '... existing state ethical rules have not proven an effective deterrent to attorney misconduct'.

93. De volledige tekst van Section 307 van de Sarbanes-Oxley Act luidt als volgt: 'Sec. 307 Rules of Professional Responsibility for Attorneys. Not later than 180 days after the date of enactment of this Act, the Commission shall issue rules in the public interest and for the protection of investors, setting forth minimum standards of professional conduct for attorneys appearing and practicing before the Commission in any way in the representation of issuers, including a rule (1) requiring an attorney to report evidence of a material violation of securities law or breach of fiduciary duty or similar violation by the company or any agent thereof, to the chief legal counsel or the chief executive officer of the company (or the equivalent thereof) and (2) if the counsel or officer does not appropriately respond to the evidence (adopting, as necessary, appropriate remedial measures or sanctions with respect to the violation), requiring the attorney to report the evidence to the audit committee of the board of directors of the issuer or to another committee of the board of directors comprised solely of directors not employed directly or indirectly by the issuer, or to the board of directors.'
94. Het begrip 'attorney' omvat in dit verband ook de bedrijfsjurist in dienstverband. Zijn positie wordt hier verder buiten beschouwing gelaten. Het begrip 'appearing and practicing before the Commission' wordt zeer ruim omschreven, ook in de Definitieve Regeling. Niet alleen valt daar onder: 'transacting any business with the [SEC], including communication with the Commissioners, the [SEC], or its staff', maar ook het bijstaan van cliënten ten overstaan van de SEC en het opstellen, of helpen opstellen, van bij de SEC in te dienen schriftelijke stukken, zoals een registration statement of een legal opinion.
95. Het omvat niet alleen 'ernstige schending' van het federale effectenrecht, →

22.4 De SEC kwam daarop in eerste instantie in november 2002 met een voorstel (het 'Oude Voorstel') van een regeling die verder ging dan de 'up the ladder reporting' binnen de onderneming, zoals beoogd in Section 307.⁹⁶ Het Oude Voorstel bepaalt, dat indien de interne rapportage 'up the ladder' binnen de hiërarchie van de onderneming (zie de beschrijving van de 'hiërarchische kolom' binnen de onderneming in Section 307, weergegeven in voetnoot 93) niet zou leiden tot een passende reactie binnen redelijke tijd en de advocaat redelijkerwijs kon aannemen dat de ernstige (voortdurende of dreigende) schending waarschijnlijk zou resulteren in 'substantial injury to the financial interest or property' van de onderneming of van beleggers, hij zich zou moeten terugtrekken en de SEC daarvan zou moeten kennis geven, een en ander onder vermelding dat het terugtrekken uit professionele overwegingen had plaatsgevonden. Dit deel van het voorstel wordt aangeduid met 'noisy withdrawal'. Bovendien zou hij moeten aangeven of bepaalde documenten die hij had opgesteld of helpen opstellen en die bij de SEC waren ingediend, mogelijk onjuist of misleidend waren. (... disaffirm to the Commission any opinion, document ... that the attorney has prepared or assisted in preparing and that the attorney reasonably believes is or may be materially false or misleading'.) Dit deel van het voorstel wordt aangeduid met 'disaffirmation'.

Een dergelijk terugtrekken, bij de SEC rapporteren en afstand nemen van eerder bij de SEC ingediende documenten zou niet verplicht zijn (en zou ook niet vrijwillig mogen plaatsvinden) indien de advocaat zou hebben gerapporteerd aan een Qualified Legal Compliance Committee ('QLCC'), indien door de desbetreffende onderneming ingesteld met inachtneming van de daarvoor in het Oude Voorstel genoemde vereisten. Daarbij is van belang op te merken, dat deze 'alternatieve rapportage' volgens het Oude Voorstel ter keuze was van de advocaat. Of hij daarmee gelukkig zou zijn geweest valt te betwijfelen, want bij gebreke van een passende reactie van de onderneming zou de QLCC (en ieder lid daarvan) onder het Oude Voorstel de bevoegdheid *en de plicht* hebben gehad om dat te rapporteren aan de SEC (met eventuele 'disaffirmation' van reeds bij de SEC ingediende documenten). Kortom: ook in dit alternatieve

→ maar ook van het effectenrecht van de staten en ernstige schending van een 'fiduciary duty' onder federaal of 'statelijk recht' (men denke in het bijzonder aan de 'fiduciary duties' onder vennootschapsrecht, bijvoorbeeld van bestuur jegens aandeelhouders).

96. Te vinden op de website van de SEC www.sec.gov/rules/proposed/33-8150.htm.

scenario dreigde de juridisch adviseur de 'trigger' voor een externe rapportage te worden.

22.5 Het Oude Voorstel bevatte ook een bepaling, die de juridisch adviseur toestond (maar niet voorschreef) zich terug te trekken, te rapporteren aan de SEC en om afstand te nemen van reeds bij de SEC ingediende documenten, indien hij redelijkerwijs kon aannemen dat een ernstige schending had plaatsgevonden waarvan waarschijnlijk was dat deze had geresulteerd in 'substantial injury to the financial interest or property' van de onderneming of van beleggers. Kortom, vrijwillige 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' waren toegestaan met betrekking tot schendingen uit het verleden. Indien was gerapporteerd aan een QLCC, waren deze vrijwillige 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' niet toegestaan.

22.6 Verder voorzag het Oude Voorstel in de mogelijkheid van nog een andere 'vrijwillige rapportage', dat wil zeggen rapportage ter keuze van de juridisch adviseur om, ook tegen de wil van de cliënt, vertrouwelijke informatie te verschaffen aan de SEC. Dat zou volgens het Oude Voorstel geoorloofd zijn indien de juridisch adviseur redelijkerwijs mocht aannemen dat een dergelijke rapportage nodig is om (i) de onderneming-cliënt te weerhouden van een met de wet strijdige handeling die naar het redelijk oordeel van de juridisch adviseur waarschijnlijk aanzienlijke financiële schade zou opleveren voor de onderneming of beleggers, (ii) de onderneming-cliënt te weerhouden van een met de wet strijdige handeling die naar het redelijk oordeel van de juridisch adviseur bedrog zou opleveren jegens de SEC of (iii) de gevolgen te corrigeren van een met de wet strijdige handeling ten aanzien waarvan de juridisch adviseur had geadviseerd ('... illegal act in the furtherance of which the attorney's services had been used').

De hierboven omschreven regeling wordt hierna 'Vrijwillige Rapportage Regeling' genoemd. In de toelichting van de SEC op het Oude Voorstel en op de Definitieve Regeling zoekt men tevergeefs naar de overwegingen van de SEC waarop de Vrijwillige Rapportage Regeling is gebaseerd.

22.7 Ten slotte bepaalde het Oude Voorstel dat de kennisgeving aan de SEC van de 'noisy withdrawal' geen schending zou opleveren van de geheimhoudingsplicht van de advocaat jegens zijn cliënt.

22.8 Het Oude Voorstel werd, in het bijzonder door de Amerikaanse balie, maar ook door de buitenlandse balie⁹⁷ zwaar bekritiseerd.⁹⁸

De kernbezwaren waren – als voorheen met betrekking tot het standpunt van de SEC in de zaak tegen National Student Marketing Corp. dat niet-naleving van bepaalde effectenrechtelijke regels door een cliënt zou moeten leiden tot terugtrekking door de desbetreffende juridisch adviseur en melding daarvan aan de SEC – dat een dergelijke regeling (i) zou strijden met de geheimhoudingsplicht van advocaten, (ii) zou strijden met de plicht van de advocaat om uitsluitend in het belang van de cliënt te handelen, (iii) afbreuk om doen aan het vertrouwen van de cliënt in zijn juridisch adviseur dat laatstgenoemde uitsluitend in zijn belang handelt, (iv) de vrije en onbelemmerde communicatie en uitwisseling van gegevens tussen de cliënt en de juridisch adviseur zou beperken of verhinderen en (v) tot resultaat zou hebben dat de juridisch adviseur juist minder effectief zou kunnen adviseren ter zake van de naleving van de wet- en regelgeving. Deze ‘waakhond-functie’ werd, met andere woorden, met kracht verworpen.⁹⁹

97. Onder het Oude Voorstel vielen ook buitenlandse advocaten mogelijk onder het ‘up the ladder reporting’ en ‘noisy withdrawal regime’. Zie M.J.C. Somsen, ‘Section 307 Sarbanes-Oxley Act of 2002 en de Standards of Professional Conduct’, Tijdschrift van Effectenrecht, 2003-6/7.

98. Zie bijvoorbeeld de 55 pagina's lange reactie van The Association of the Bar of the City of New York van 16 december 2002: '[T]he proposed rules go well beyond the personal conduct of the attorney. They assign a 'watchdog' function to attorneys. Under the rules as proposed, attorneys are required to report the misconduct of others even where the attorney played no role in any of the action that lead to the violation'. Zie ook de eveneens uitgebreide reactie van de American Bar Association van 18 december 2002 (te vinden op de website van de SEC: www.sec.gov/rules/proposed/s74502/apcarlton.htm): 'We believe that the proposed Section 307 rules that mandate withdrawal from representation, notice to the SEC and disaffirmance risk destroying the trust and confidence many issuers have now placed in their legal counsel, creating divided loyalties and driving a wedge into the attorney-client relationship. – Moreover, [this] removes the flexibility that lawyers need to have time to counsel their corporate clients effectively.'

99. Bezwaar werd ook gemaakt tegen de strafrechtelijke sanctie die op niet-naleving van de Oude Regeling was gesteld. Een ander bezwaar was dat de Oude Regeling met zijn ‘noisy withdrawal regeling’ verder ging dan Section 307 van de Sarbanes-Oxley Act verlangde en daarmee in zoverre uitdrukkelijk in strijd was met de strekking die het Amerikaanse Congres aan Section 307 had gegeven.

23 Definitieve Regeling

In januari 2003 werd door de SEC de definitieve op Section 307 gebaseerde regeling vastgesteld (de '*Definitieve Regeling*', oftewel in de Amerikaanse aanduiding '*Part 205*' en ook wel genoemd '*Standards of Professional Conduct*')¹⁰⁰, die op 5 augustus 2003 in werking is getreden. De Definitieve Regeling kent geen dwingende of vrijwillige '*noisy withdrawal*' en '*disaffirmation*' bepalingen. Wel is de '*reporting up the ladder*' regeling gehandhaafd, met het niet onbelangrijke verschil dat bij '*alternatieve rapportage*' aan een QLCC laatstgenoemde commissie niet de plicht (maar wel de bevoegdheid) heeft om te rapporteren aan de SEC en afstand te nemen van bij de SEC door de onderneming ingediende documenten.

De regeling die hierboven (zie 22.6) de Vrijwillige Rapportage Regeling is genoemd is, met enige wijzigingen, gehandhaafd. Zo is de '*met de wet strijdige handeling*' ('*illegal act*') nu vervangen door het begrip '*ernstige schending*' ('*material violation*': voor de betekenis daarvan in dit verband zie 22.3 en voetnoot 95).

Van belang is nog voor niet-Amerikaanse juristen (dat wil zeggen: '*attorneys practicing outside the United States*') dat zij zich niet aan de Definitieve Regeling hoeven te houden, voorzover dat in strijd zou zijn met toepasselijk buitenlands recht (in andere woorden: recht van hun jurisdictie, waaronder ook de gedragsregels). Bovendien behoeven zij dat niet voorzover zij zich kunnen beroepen op de zogeheten non-appearing foreign attorney uitzondering.

24 Nieuwe Voorstel (en Oude Voorstel)

24.1 In januari 2003 werd door de SEC eveneens een nieuw alternatief voorstel (het '*Nieuwe Voorstel*')¹⁰¹ voor een regeling gelanceerd, waarin de '*noisy withdrawal*' regeling was vervangen door de volgende: bij een niet passende reactie op het hoogste niveau – tenzij er gerapporteerd was aan een QLCC – zou de juridisch adviseur zich terug moeten trekken. Echter niet de juridisch adviseur, maar betreffende cliënt-onderneming zou dit vervolgens moeten meedelen aan de SEC

100. Te vinden op de website van de SEC: www.sec.gov/rules/final/33-8185.htm. De officiële benaming is '*Standards of professional conduct for attorneys appearing and practicing before the Commission in the representation of an issuer*'.

101. Te vinden op de website van de SEC: www.sec.gov/rules/proposed/33-8186.htm.

in een openbare melding, onder beschrijving van de omstandigheden waaronder de juridisch adviseur zich had teruggetrokken.

De juridisch adviseur zou geen afstand hoeven te nemen van reeds bij de SEC ingediende informatiedocumenten.

Ook op het Nieuwe Voorstel zijn reacties gekomen. De strekking daarvan was dat ten aanzien van het Nieuwe Voorstel voor een belangrijk deel dezelfde bezwaren golden als tegen de 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' regeling in het Oude Voorstel.¹⁰²

24.2 Het Oude Voorstel en het Nieuwe Voorstel zijn niet officieel door de SEC ingetrokken. De kans dat deze voorstellen tot regelgeving worden verheven wordt door Amerikaanse praktijkjuristen niet groot geacht, maar erkend wordt ook dat er een zekere dreiging van uitgaat zolang zij niet zijn ingetrokken. Beide voorstellen worden hier verder niet behandeld. Wel past de aantekening dat zij illustratief zijn voor het standpunt van de SEC en althans een deel van de Amerikaanse (academische) commentatoren, dat de juridisch adviseur die als 'securities lawyer' optreedt, zich 'in the public interest and for the protection of investors' (een standaardoverweging in de Amerikaanse federale effectenwet- en regelgeving, zo ook in Section 307 van de Sarbanes-Oxley Act) in verregaande mate voorschriften van de SEC ten aanzien van zijn professioneel handelen moet laten welgevalen.

25 Definitieve Regeling: 'up the ladder reporting'

25.1 De Definitieve Regeling verplicht de juridisch adviseur zoals gezegd niet tot 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation', wel tot 'up the ladder reporting', een en ander zoals hierboven beschreven. De 'up the ladder reporting' regeling vindt zijn oorsprong in de zorg dat voor ondernemingen optredende advocaten zich de juridisch adviseur zouden beschouwen van diegenen die hen feitelijk hebben ingeschakeld en die de feitelijke afnemers zijn van hun juridische diensten, terwijl duidelijk zou moeten zijn dat de onderneming/rechtspersoon als zodanig de cliënt is. Om over dat laatste geen twijfel te laten bestaan, legt Rule

102. Zie onder andere de reactie van een commissie van The Association of the Bar of the City of New York van 7 april 2003, verschenen in 'The Record', voorjaar 2003, Vol. 58: '... the alternative proposal will still result in a chilling of attorney's relationships with their client. Both proposals will turn advocates into potential adversaries of their clients.'

205.3 (a) van de Definitieve Regeling uitdrukkelijk vast dat de betrokken advocaat de desbetreffende effecten uitgevende instelling (voor wie hij de 'attorney appearing and practicing before the Commission' [dat wil zeggen: de SEC] is) als zijn cliënt dient te beschouwen en niet de natuurlijke personen/personen met wie hij werkt en aan wie hij daadwerkelijk adviseert. De juridisch adviseur dient te handelen in het belang van de cliënt-onderneming. Daarin past, aldus de Amerikaanse wetgever, dat zeker gesteld dient te worden dat, zo nodig, de signalering en rapportering van de 'ernstige schendingen' ('material violations' zoals in 22.3 en voetnoot 95 gedefinieerd) hun weg vinden naar het hogere en zo nodig hoogste beslis-niveau binnen de onderneming.

25.2 Bovengenoemde zorg was onder andere verwoord in een brief van 7 maart 2002 van veertig vooraanstaande hoogleraren verbonden aan Amerikaanse law schools, gericht aan Harvey Pitt, (toenmalig) voorzitter van de SEC.¹⁰³ Daarin wordt met kracht gepleit voor een 'up the ladder reporting' regeling, als onderdeel van Rule of Practice 102 (e) betreffende (onder andere) het professioneel handelen van advocaten (zie 10.2 en 10.3). In de brief wordt erop gewezen dat een werkgroep van de American Bar Association in het verleden 'the notion that lawyers have an obligation to report misconduct to superiors, going all the way to the client's board of directors' had gekwalificeerd als een 'novel theory of professional responsibility'.¹⁰⁴ De schrijvers van de brief vonden deze kwalificatie 'troublesome'.¹⁰⁵ De schrijvers van de brief wezen er verder op, dat de gedragsregels van advocaten – zij verwijzen naar de ABA Model Rules of Professional Conduct (hierna te noemen '*Model Gedragsregels*') – niet tot 'up the ladder reporting' verplichten.¹⁰⁶

De SEC heeft, bij brief van 28 maart 2002 van haar 'general counsel' David Becker geantwoord dat, kort gezegd, een dergelijke regeling betreffende de professionele verantwoordelijkheden van advocaten

103. Te vinden op de website van de SEC: www.sec.gov.

104. Volgens de brief in: 'Working group on Lawyers' representation of regulated clients, ABA report to the House of Delegates 2 (1993).'

105. Zij hadden erop kunnen wijzen, dat in de uitspraak van de Administrative Law Judge in *Carter & Johnson* een te late rapportage aan de 'board of directors' als te laken professioneel gedrag van de juridisch adviseur werd beschouwd.

106. The ABA Model Rules of Professional Conduct zijn door de American Bar Association opgesteld. Zij hebben geen 'officiële status', maar dienen tot 'model' voor de gedragsregels in de jurisdicties van de staten. De meeste staten (waaronder niet de staat New York) hebben deze Model Rules als gedragsregels in hoofdlijnen overgenomen.

wettelijke basis diende te hebben.¹⁰⁷ Aldus geschiedde (onder verwijzing naar deze brief tijdens beraadslagingen in het Amerikaanse Congres): Section 307 van de Sarbanes-Oxley Act.

26 Reactie American Bar Association

26.1 Op 28 maart 2002 werd door de president van de American Bar Association ('ABA') een commissie (hierna te noemen de Cheek Commissie naar haar voorzitter) ingesteld (de 'Taskforce on Corporate Responsibility') die onder andere tot taak had om te onderzoeken de 'systemic issues relating to corporate responsibility arising out of the unexpected and traumatic bankruptcy of Enron and of the Enron-like situations which have shaken the confidence in the effectiveness of the governance and disclosure systems applicable to public companies in the United States'. Op 16 juli 2002 rapporteerde deze commissie in een voorlopig rapport ('Preliminary Report of the ABA Task Force on Corporate Responsibility'), ook wel het 'Cheek Rapport' genoemd. Het definitieve Cheek Rapport werd gepubliceerd op 31 maart 2003.¹⁰⁸ Deze rapporten worden hierna aangeduid met 'Voorlopig Cheek Rapport' respectievelijk 'Cheek Rapport'.

26.2 Het Cheek Rapport richt zich, conform de aan de Cheek Commissie meegegeven opdracht (zie 26.1) op zowel 'corporate governance' als 'disclosure', waarbij de 'corporate governance' discussie zich in het bijzonder richt op het versterken en efficiënter maken van het door de Board of Directors van een 'public corporation' uit te oefenen toezicht op het management en op de naleving door de desbetreffende vennootschap en de daarbij betrokken personen op de naleving van wet- en regelgeving.¹⁰⁹ In het Cheek Rapport wordt een aantal aanbevelingen gedaan betreffende de verbetering van de 'corporate governance'. In dat verband wordt nog eens benadrukt dat de juridisch ad-

107. De SEC verwees daarbij naar de strijd in het verleden over haar bevoegdheid om op grond van Rule of Practice 102 (c) voorschriften met betrekking tot professioneel handelen aan de balie op te leggen. De brief is te vinden op de website van de SEC: www.sec.gov.

108. Het Voorlopige Rapport is te vinden in 58 BUS.Law 189 (2002). De rapporten zijn te vinden op de website van de ABA: www.abanet.org/buslaw/corporateresponsibility/home.html

109. In voetnoot 62 van het definitieve Cheek Rapport wordt opgemerkt dat de aanbevelingen van het Rapport weliswaar 'public corporations' gelden, maar dat de commissie meent dat ook vele niet openbare organisaties en entiteiten hun voordeel zouden kunnen doen met het opvolgen van de aanbevelingen.

viseur die door een 'public corporation' wordt ingeschakeld, de belangen van de rechtspersoon als zodanig moet dienen, onafhankelijk van het persoonlijk belang van deze of gene 'director', of 'employee or shareholder'. De rode draad van de aanbevelingen is het kwalitatief verbeteren van de positie van de 'board of directors' als vennootschapsrechtelijke (interne) toezichthouder en in verband daarmee het optimaliseren van de uitwisseling van informatie intern. De daarop volgende aanbevelingen van het Cheek Rapport betreffende de rol van de juridisch adviseur sluiten daarbij aan. Deze aanbevelingen betreffen (i) de rol van de juridisch adviseur bij het faciliteren en bevorderen van de informatie-uitwisseling binnen de onderneming en zondig van de informatieverschaffing aan en op het hoogste niveau (dit sluit aan op de 'up the ladder reporting' regeling van de SEC) en (ii) de inperking (dat wil zeggen: liberalisering) van de geheimhoudingsplicht voor advocaten met betrekking tot strafbare feiten of frauduleuze praktijken van zijn cliënt.

26.3 Wat het eerste onderwerp betreft, beveelt de Cheek Commissie aan, kort samengevat, dat binnen de onderneming de communicatiekanalen tussen de 'board of directors' enerzijds en de 'general counsel' en de externe juridisch adviseur, anderzijds, zoveel mogelijk worden geïnstitutionaliseerd. En dat, vanaf het moment van inschakeling van de externe juridisch adviseur, laatstgenoemde ook verplicht is om via die geïnstitutionaliseerde kanalen te rapporteren over eventuele dreigende ernstige overtredingen door de vennootschap of van ernstige overtredingen van vennootschapsrechtelijke verplichtingen door personen binnen de onderneming jegens de vennootschap. Het Cheek Rapport verwerpt de 'up the ladder rapportage' niet, maar probeert enige invulling te geven aan die verplichting. Dat blijkt onder andere uit het voorstel van de Cheek Commissie waarin deze aanbevelingen zijn uitgemond, om Model Gedragsregel 1.13 te wijzigen, een voorstel dat inmiddels in augustus 2003 door de American Bar Association is aanvaard.

Model Gedragsregel 1.13 begint, in onderdeel 1.13 (a), met de bepaling dat een advocaat die is ingeschakeld door een organisatie voor die organisatie optreedt, waarbij die organisatie handelt 'through its duly authorised constituency'. Kortom, in essentie weer dezelfde regel die hierboven al werd genoemd. Indien de desbetreffende juridisch adviseur vervolgens weet krijgt van een mogelijke of dreigende schending door iemand van binnen de onderneming ('officer, employee or other person') van een verplichting jegens de onderneming, of van een (mo-

gelijke) schending van het recht door de desbetreffende onderneming, die vermoedelijk ('likely') aanzienlijke schade toebrengt aan de onderneming, dan dient de advocaat – volgens Model Gedragsregel 1.13 (b) – oud – te handelen naar bevind van zaken in het optimale belang van zijn cliënt ('the lawyer shall proceed as is reasonably necessary in the best interest of the organisation'). Volgens de oude Model Gedragsregel kon de juridisch adviseur dat naar eigen inzicht doen, binnen zekere grenzen, maar verplicht tot 'up the ladder reporting' was de juridisch adviseur niet. Thans, na de wijziging in augustus 2003, is hij verplicht (behalve wanneer hij redelijkerwijs van oordeel is dat dit niet in het beste belang van de cliënt zou zijn) om zijn informatie te rapporteren 'to higher authority' in de organisatie, zonodig 'the highest authority'.¹¹⁰ Kortom, de 'up the ladder reporting' regel heeft ook zijn formele neerslag gevonden in de Model Gedragsregels (Model Gedragsregel 1.13 (b)).

26.4 De tweede categorie aanbevelingen in het Cheek Rapport betreft de geheimhoudingsplicht voor advocaten en deze aanbevelingen hebben eveneens geleid tot wijziging van de Model Gedragsregels. De geheimhoudingsplicht is geformuleerd in Model Gedragsregel 1.6 dat, kort gezegd, de advocaat verplicht tot geheimhouding, tenzij de betrokken cliënt toestemming geeft om die te doorbreken (dat moet wel een 'informed consent' zijn) of tenzij door de advocaat informatie wordt verschaft 'to prevent reasonably certain death or substantial bodily harm'.¹¹¹ Door de wijziging van Model Gedragsregel 1.6 worden de uitzonderingen op de geheimhoudingsplicht aanzienlijk verruimd. Doorbreking van de geheimhoudingsplicht is volgens Model Gedragsregel 1.6 thans ook toegestaan teneinde (i) te voorkomen dat de cliënt een strafbaar feit of bedrog pleegt waarvan redelijkerwijs zeker is dat dit resulteert in aanzienlijke schade aan de financiële belangen of aan de goederen van een ander en waarbij de cliënt de diensten van de advocaat gebruikt of heeft gebruikt of (ii) aanzienlijke schade aan de financiële belangen of goederen van een ander te voorkomen, te be-

110. In de desbetreffende bepaling staat: '... the highest authority that can act on behalf of the organisation as determined by applicable law'. Naar Amerikaans recht sluit dat de 'board of directors' in. Naar Nederlands recht gedefinieerd zou dat de raad van commissarissen uitsluiten. In voorkomend geval lijkt het niettemin voor de juridisch adviseur van een Nederlandse vennootschap op wie een dergelijke gedragsregel van toepassing zou zijn verstandig om ervan uit te gaan dat met 'highest authority' de raad van commissarissen wordt bedoeld en niet, of niet alleen, de raad van bestuur.

111. Er gelden nog enige andere uitzonderingen, die hier onbesproken kunnen blijven.

perken of te verminderen, wanneer het redelijkerwijs zeker is dat die schade het gevolg is van het plegen door de cliënt van strafbaar of frauduleus handelen van de cliënt, waarbij de cliënt de diensten van de advocaat gebruikt of heeft gebruikt.

26.5 Ook elders in de Model Gedragsregels wordt de geheimhoudingsplicht ten dele opgeheven en wel in onderdeel 26.3 besproken Model Gedragsregel 1.13. Onderdeel (c) daarvan bepaalt thans – na amendering in augustus 2003 – dat wanneer (i) het ‘hoogste gezag’ binnen de onderneming ondanks de ‘up the ladder’ rapportage van de juridisch adviseur – zie 26.3 – niet adequaat ingrijpt om de gerapporteerde (dreigende) overtredingen te voorkomen, of te beperken en (ii) de juridisch adviseur redelijkerwijs van oordeel is dat de overtreding redelijkerwijs zeker aanzienlijke schade zal toebrengen aan de cliënt (dat wil zeggen: de ‘organisation’), de juridisch adviseur informatie aan derden mag verstrekken voor zoveel nodig om de schade te voorkomen en wel ongeacht of de in onderdeel 26.4 besproken (en eveneens in augustus 2003 gewijzigde) Model Gedragsregel 1.6 betreffende de geheimhoudingsplicht dat zou toestaan of niet.

26.6 In de toelichting op de beperkingen van geheimhoudingsplicht wordt in het Cheek Rapport verwezen naar reeds bestaande andere uitzonderingen op het ook in het Cheek Rapport erkende ‘fundamental principle of the client-lawyer relationship that, except with the client’s informed consent, the lawyer must not reveal to third parties information relating to their representation’.¹¹² Zo bepaalt Model Gedragsregel 4.1 (b) dat een advocaat niet bewust de melding van een ernstig feit achterwege mag laten (hij is, kortom, tot melding verplicht), indien die melding nodig is om te voorkomen dat de betrokken advocaat hulp verleent bij het plegen van een strafbaar feit of bij het plegen van bedrog door zijn cliënt, tenzij Model Gedragsregel 1.6 betreffende de geheimhoudingsplicht dat verbiedt.¹¹³ In het Cheek Rapport wordt er in dit verband ook op gewezen, dat de gedragsregels in 41 staten van de Verenigde Staten een doorbreking van de geheimhoudingsplicht toestaan met het oog op voorkoming van bedrog (indien dat tevens een strafbaar feit zou zijn), terwijl in 18 staten de doorbreking van de geheimhoudings-

112. Cheek Rapport, p. 47 en 48.

113. Nu de geheimhoudingsplicht in Model Gedragsregel 1.6 is afgezwakt, zoals in onderdeel 26.4 beschreven, is de reikwijdte van de plicht tot melding conform Model Gedragsregel 4.1 (b) dus bepaald groter geworden.

plicht is toegestaan met het oog op de voorkoming van aanzienlijke schade die het gevolg zou zijn van een strafbaar feit of bedrog, door de cliënt gepleegd met gebruikmaking van de juridische diensten van de advocaat (een en ander anders dan zoals bepaald in de oude Model Gedragsregel 1.6).¹¹⁴ Geheimhouding is van belang, want dat dient de openheid van communicatie tussen cliënt en advocaat, maar, zo gaat het Cheek Rapport verder, de uitzonderingen dienen evenzeer een belangrijk doel, te weten (onder andere) de bescherming van de 'ultimate client' of derden, en de integriteit van de advocaat.¹¹⁵ Kortom, de liberalisering van de geheimhoudingsplicht is ook gebaseerd op de overweging dat dit in het belang van derden is die bij gebreke van externe rapportage mogelijk schade zouden lijden.¹¹⁶

26.7 Men kan zich niet aan de indruk onttrekken dat de liberalisering van de geheimhoudingsplicht vooral het resultaat is geweest van druk van politiek en publieke opinie en van de commotie post-Enron en WorldCom. En van de zorg van de Amerikaanse balie dat de wetgever en de SEC¹¹⁷ mogelijk nog verder de vertrouwelijke cliënt/advocaat-relatie willen binnen dringen. Het Cheek Rapport maant de ABA en de beroepsgroep om bedacht te zijn op de mogelijke 'further regulatory intrusion in the critical domain of the attorney/client relationship'.¹¹⁸ In dit verband kan ook worden verwezen naar het Nieuwe Voorstel van januari 2003, waarin de SEC het Voorlopige Cheek Rapport (goedkeurend) noemt¹¹⁹, terwijl de SEC tegelijkertijd in januari 2003 aangeeft dat nadere regelgeving mede zou afhangen van verdere

114. Cheek Rapport p. 49.

115. Cheek Rapport p. 51.

116. Dit is in lijn met het Voorlopig Cheek Rapport dat goedkeurend de ABA Commission on Evaluation of the Rules of Professional Conduct citeert, die in 2000 al soortgelijke liberalisering van de geheimhoudingsplicht had voorgesteld: 'The client's entitlement to the protection of the Rule [geheimhouding] must be balanced against the prevention of the injury that would otherwise be suffered and the interest of the lawyer in being able to prevent the misuse of the lawyer's services ... The Commission believes that the interests of the affected persons in mitigating or recouping their substantial losses and the interest of the lawyer in undoing a wrong in which the lawyer's services were unwittingly used, outweigh the interests of a client who has so abused the client-lawyer relationship.'

117. Het Definitieve Cheek Rapport is van 31 maart 2003; de 'up the ladder reporting' regelgeving is dan definitief, zij het nog niet in werking, maar de 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' voorstellen zijn niet ingetrokken.

118. Cheek Rapport p. 51.

119. Zie toelichting op het Nieuwe Voorstel van 29 januari 2003, p. 4 en 5.

actie te ondernemen door de ABA.¹²⁰ Hoeveer de Cheek Commissie aanvankelijk bereid leek te zijn om aan de SEC en (voeg ik veronderstellende wijs toe) de politieke druk en de publieke opinie tegemoet te komen moge blijken uit het Voorlopig Cheek Rapport (van 16 juli 2002) waarin werd aanbevolen om de advocaat niet alleen toe te staan om de geheimhoudingsplicht te doorbreken in de gevallen zoals in de herziene (en destijds al voorgestelde) Model Gedragsregel 1.6 omschreven, maar om dat in die gevallen ook verplicht te stellen.¹²¹ Na sterke kritiek op deze aanbeveling die eigenlijk neerkwam op, althans dicht in de buurt kwam van, een door de balie zelf opgelegde 'externe rapportageverplichting' (en wel voordat de 'noisy withdrawal' voorstellen door de SEC in november 2002 werden gedaan; de Sarbanes-Oxley Act was nog niet eens in werking getreden), is deze aanbeveling ingetrokken. Die aanbeveling verschijnt dan ook niet meer in het Definitieve Cheek Rapport.¹²²

120. Zie de toespraak van de toenmalige voorzitter van de SEC, Harvey Pitt, te vinden op www.sec.gov/news/speech/spch012903hlp.htm: 'I hope the ABA pursues the recommendations in the Cheek Rapport when it meets next month. That's a far better approach than having the government dictate professional standards. Government is best equipped to ensure that appropriate standards of ethics and competency are established, and then rigorously implemented and enforced. But, if the legal profession doesn't establish and enforce effective professional ethics for corporate attorneys, the federal government, including the Commission, will surely step in and fill the void.'

Zie ook het commentaar daarop van de voormalige voorzitter van de SEC, Arthur Levit (voorganger van Harvey Pitt) in 'The Wall Street Journal' van 10 februari 2003: 'The [SEC] wisely delayed action requiring lawyers who uncover securities law violations to resign and notify the SEC if the company does not take appropriate action. This does not mean the issue should die. The legal community and the SEC have a duty to find a creative solution that doesn't pierce attorney/client confidentiality yet sends a strong message to investors that their ultimate ownership will be honoured.'

Illustratief is ook het volgende citaat uit het Voorlopig Cheek Rapport (p. 32/33): 'If existing Rule 1.6 [de geheimhoudingsplicht bepaling] was 'out of step with public policy' a year ago, as Ethics 2000 concluded, it is even more out of step today [de datum van het rapport was 16 juli 2002], when public demand that lawyers play a greater role in promoting corporate responsibility is almost certainly much stronger.'

121. Voorlopig Cheek Rapport, p. 32. Men bedenke dat het in die toegevoegde uitzonderingsgevallen niet alleen gaat om strafbare feiten, maar ook om (civielrechtelijk) frauduleus handelen dat geen strafbaar feit is. Het moge duidelijk zijn dat de uitzonderingsgevallen althans in theorie een forse bres slaan in de geheimhoudingsplicht.

122. Zie voetnoot 94 op p. 53 van het (definitieve) Cheek Rapport.

27 Vrijwillige rapportage en de geheimhoudingsplicht

27.1 Een van de weinige redenen die men kan bedenken dat een juridisch adviseur gebruik zou willen maken van de gedeeltelijke opheffing van de geheimhoudingsplicht is dat hij, zonder zich daarvan aanvankelijk bewust te zijn¹²³, zozeer betrokken kan zijn geraakt bij, of verstrikt is geraakt in, de laakbare handelingen van zijn cliënt, dat hij dreigt 'medepleger' te worden. Hij wordt, met andere woorden, misbruikt door zijn cliënt. In dit verband is van belang dat de nieuwe regels doorbreking van de geheimhoudingsplicht alleen toestaan als het gaat om een strafbaar feit of frauduleus gedrag waarbij de cliënt van de diensten van de advocaat gebruik maakt of heeft gemaakt. Men zou evenwel denken dat de advocaat in dat geval andere opties heeft dan het (dreigende) strafbare feit of bedrog te melden bij de autoriteiten;

- hij kan zich terugtrekken (toegestaan onder Model Gedragsregel 1.16, ook indien terugtrekken niet in het belang van de cliënt zou zijn, indien de betrokken cliënt persisteert in het strafbare of frauduleuze handelen); of
- hij kan uitdrukkelijk (blijven) adviseren tegen het strafbare of frauduleuze handelen van zijn cliënt.

27.2 Er is wel een casus denkbaar waarin deze opties geen bevredigende oplossing bieden: het geval waarin de juridisch adviseur een advies of opinion heeft gegeven (of anderszins zijn naam verbonden heeft aan een openbaar beschikbaar schriftelijk stuk), of een openbare uitlating heeft gedaan waarop derden mogen vertrouwen, en die op door de cliënt verschaftte onjuiste gegevens of feiten is gebaseerd. Het lijkt juist dat in een dergelijk geval – waarin de juridisch adviseur zelf het risico loopt aansprakelijk te worden gehouden – de juridisch adviseur jegens de derde het advies of de opinion mag corrigeren dan wel jegens de derde daarvan afstand mag nemen, ook indien dat de geheimhouding jegens de cliënt zou doorbreken. De keuze om in dat geval niet het belang van de cliënt te laten prevaleren lijkt, zolang er geen plicht tot rapportage bestaat voor de juridisch adviseur, meer gebaseerd te zijn op het eigen belang van die adviseur – die immers

123. Volledigheidshalve: het spreekt vanzelf dat de advocaat niet aan strafbare feiten of frauduleus handelen van de cliënt mag meewerken. Deze vanzelfsprekendheid is niettemin gecodificeerd in Model Rule 1.2 (d): 'A lawyer shall not counsel a client to engage, or assist a client in conduct that the lawyer knows is criminal or fraudulent ...'.

het risico loopt door betrokken derden aansprakelijk te worden gehouden voor een onjuist advies of een onjuiste opinie – dan op overwegingen van ‘public interest and the protection of investors’, de mantra van het Amerikaanse federale effectenrecht.

28 Enkele afrondende tussenopmerkingen

Zoals uit het voorgaande blijkt, heeft de SEC een actieve rol gespeeld gericht op het bevorderen van professioneel handelen door juridisch adviseurs in het belang, althans mede in het belang, van derden-beleggers. De SEC zal dat ongetwijfeld blijven doen, onder andere door te bevorderen dat de civielrechtelijke kans op aansprakelijkheid van juridisch adviseurs jegens derden-beleggers wordt vergroot (zie haar bemoeienis in *Central Bank*, in *Klein v. Boyd* en in *Enron*). De SEC heeft de bevoegdheid om maatregelen op te leggen aan of te verzoeken jegens juridisch adviseurs ingeval van een (dreigende) overtreding door hen van het effectenrecht en om disciplinairrechtelijk op te treden tegen juridisch adviseurs ‘appearing and practicing before the Commission’ (= de SEC) ter zake van (onder andere) hun professioneel handelen. De SEC heeft sinds de invoering van de Sarbanes-Oxley Act de wettelijke bevoegdheid om het professioneel handelen van de SEC-advocaat te toetsen, onder andere aan de Rules of Professional Conduct (inclusief ‘up the ladder reporting’ regime) zoals besproken in 22 tot en met 25.

Men mag aannemen dat de SEC alleen in ‘duidelijke gevallen’ van haar vergaande bevoegdheden gebruik zal maken, maar van het feit dat zij die bevoegdheden heeft, zal een zekere dreiging uitgaan.

Op civielrechtelijk gebied zullen vooral de voortgang in *Enron* en in de in 18.2 genoemde ‘Oklahoma zaak’ door de Amerikaanse balie nauwlettend in het oog worden gehouden, in het bijzonder met het oog op de vraag of de *Central Bank* (‘bright line’) doctrine prevaleert dan wel de ‘substantial participation’ doctrine. De uitspraken in deze zaken waren zeer voorlopig (namelijk met het oog op de voorvraag of er voldoende ‘feitenbasis’ was om het tot een werkelijke procedure te laten komen). Terzijde zij opgemerkt dat veel van dergelijke zaken worden geschikt voordat het tot een definitieve uitspraak komt, laat staan tot een uitspraak door het Hooggerechtshof.

De Amerikaanse federale effectenwetgever heeft de juridisch advi-

seur, daargelaten de 'legality opinion', geen publieke informatieplicht of 'informatiecertificeringsplicht' opgelegd.¹²⁴ De belangrijkste bijdrage van de federale wetgever aan de ontwikkeling van de juridisch adviseur in de richting van 'gatekeepers' voor beleggers is de verplichtstelling van een 'up the ladder reporting' regime (uitgewerkt door de SEC): de juridisch adviseur als 'interne waakhond', maar wel met het oog op de bescherming van beleggers. De SEC heeft haar voorstellen van 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' nog niet ingetrokken. Ook dat moge illustreren dat de SEC druk wil blijven uitoefenen op de Amerikaanse balie om zich als 'gatekeeper' het belang van de belegger aan te trekken.

Mede vanwege die druk heeft de Amerikaanse balie, althans de American Bar Association, zoals besproken, concessies aan de geheimhoudingsplicht gedaan.¹²⁵

Al met al bieden de recente Amerikaanse ontwikkelingen geen duidelijk beeld. Klare wijn, in die zin dat 'rechtszeker' is aangegeven wat de rol van de juridisch adviseur nu dient te zijn – partij-adviseur of (ook) 'gatekeeper' – wordt niet geschonken.

29 Enkele beschouwingen naar Nederlands recht

29.1 Bij mijn weten is de vraag of de juridisch adviseur (mede) de 'gatekeeper' dient te zijn ten behoeve van derden-beleggers, tot op heden in Nederland niet gesteld.

Het uitgangspunt bij de vraag welke de eventuele zorgplicht is van de juridisch adviseur die als zodanig optreedt is, voorzover ik heb kunnen nagaan, altijd geweest dat de juridisch adviseur (dat wil zeggen: de advocaat) één belang dient en wel dat van zijn opdrachtgever-cliënt.

Vragen zoals:

124. De vraag of meldings- of mededelingsplichten voor Amerikaanse juridisch adviseurs bestaan, zoals in Nederland uit hoofde van de Wet Identificatie bij Dienstverlening en de Wet Melding Ongebruikelijke Transacties heb ik laten rusten.

125. De geheimhoudingsplicht ligt overigens kennelijk als langer onder vuur. Zie Lance Cole, 'Revoking our privileges: federal law enforcement's multi-front assault on the attorney-client privilege (and why it is misguided)', 48 Villanova Law Review 469 (2003).

- dient de juridisch adviseur actief in te grijpen bij zijn opdrachtgever indien dat het belang van beleggers zou dienen?
- dient de juridisch adviseur een met de accountant vergelijkbare informatie controlerende en/of certificerende (publieke) taak te krijgen?
- dient de juridisch adviseur – vergelijk de ‘noisy withdrawal’ en ‘disaffirmation’ voorstellen van de SEC – met voorbijgaan aan het belang van de cliënt, althans tegen diens opdracht en wens, naar buiten te treden ingeval zijn opdrachtgever zich niet conform wet- en regelgeving gedraagt (of – bijvoorbeeld – indien het bestuur van de rechtspersoon-opdrachtgever zich niet naar behoren handelt)?

zijn daarbij niet aan de orde gekomen. Dat ligt voor de hand, omdat door het uitgangspunt dat de juridisch adviseur slechts één belang dient (dat van zijn opdrachtgever – cliënt) het negatieve antwoord op dergelijke vragen bij voorbaat lijkt te zijn gegeven.

Uit het voorgaande moge duidelijk zijn dat ‘zorgplicht’ niet hetzelfde is als ‘belangenbehartiging’. Het is eerder zo dat de behartiging van belangen van één partij niet een ongerechtvaardigde inbreuk mag maken op het belang van een derde, maar ‘geen inbreuk maken op’ is iets anders dan ‘behartiging van belang’: uit de plicht tot doen of nalaten conform hetgeen in het maatschappelijk verkeer betaamt jegens een ander, vloeit, anders gezegd, zonder meer geen plicht tot behartiging van de belangen van die ander voort.

29.2 Hierna zal ik eerst enige aandacht schenken aan de twee kernelementen van de relatie cliënt-advocaat – belang cliënt en geheimhoudingsplicht – in de Nederlandse verhoudingen. Daarna zal ik kort de vraag van de juridisch adviseur als (mede) hoeder van de beleggers plaatsen in de Nederlandse verhoudingen, weer in het kader van de toezichthouder benadering, de civielrechtelijke benadering en de regelgever benadering.

30 Belang cliënt en geheimhouding

30.1 Het uitgangspunt dat de juridisch adviseur (uitsluitend) het belang van zijn cliënt dient en het tweede kernelement van de cliënt-advocaat relatie, de geheimhoudingsplicht, zijn robuust verwoord in onderdeel 1.2 van de Inleiding op de Gedragsregels 1992 en in de (op art. 46 van de Advocatenwet gebaseerde) Gedragsregels 5 (belang

cliënt) en 6 (geheimhoudingsplicht).¹²⁶ Art. 6 laat, naar zijn tekst – anders dan Model Rule 1.6 zoals besproken in 26.4 – geen uitzonderingen toe. Opzettelijke schending van de geheimhoudingsplicht is een misdrijf (art. 272 lid 1 Sr). Algemeen wordt aangenomen dat doorbreking van de geheimhoudingsplicht slechts is toegestaan, indien daarmee zeer zwaarwegende belangen worden gediend.¹²⁷

126. Uit de Inleiding:

... De principiële partijdigheid van de advocaat verdraagt zich niet met de behartiging van belangen die met die van zijn cliënt strijdig zijn. De advocaat onthoudt zich dus van de behartiging van strijdige belangen. De advocaat dient het belang van zijn cliënt alleen dan goed, wanneer hij zich bij de behandeling der zaken slechts door dat belang, en niet door enig eigen belang, laat leiden. Ook door andere belangen moet de advocaat niet worden belemmerd, respectievelijk zich laten leiden bij de vervulling van deze hoofdzaak.

...

De advocaat is bij uitstek vertrouwensman van zijn cliënt. Hij kan zijn taak slechts goed verrichten wanneer de cliënt hem alle mededelingen doet die voor de beoordeling en de behandeling van de zaak van belang zijn. Dit kan van de cliënt alleen worden verlangd wanneer hij dat kan doen zonder daardoor enig risico te lopen. In verband daarmee moet de advocaat met de grootst mogelijke zorgvuldigheid zijn geheimhoudingsplicht in acht nemen en gebruik maken van het hem toekomende verschoningsrecht.¹

Regel 5

Het belang van de cliënt, niet enig eigen belang van de advocaat, is bepalend voor de wijze waarop de advocaat zijn zaken dient te behandelen.

Regel 6

1. De advocaat is verplicht tot geheimhouding; hij dient te zwijgen over bijzonderheden van door hem behandelde zaken, de persoon van zijn cliënt en de aard en omvang van diens belangen.
2. Indien een juiste uitvoering van de hem opgedragen taak naar zijn oordeel een gebruik maken van zijn verkregen kennis naar buiten eist, staat dat de advocaat vrij, voorzover de cliënt daartegen geen bezwaar heeft en voorzover dit in overeenstemming is met een goede beroepsuitoefening.
3. De advocaat legt zijn medewerkers en personeel de inachtneming van een gelijke geheimhouding op.
4. De geheimhoudingsplicht duurt voort na de beëindiging van de relatie met de cliënt.
5. Indien de advocaat aan een wederpartij vertrouwelijkheid heeft toegezegd of deze vertrouwelijkheid voortvloeit uit de aard van zijn relatie met een derde, zal de advocaat deze vertrouwelijkheid ook jegens zijn cliënt in acht nemen.

127. Zie mr. J.L.R.A. Huydecoper, 'Klikspaan, boterspaan, oftewel het beroepsgeheim en de meldplicht', *Ondernemingsrecht*, 2003/14, 30 oktober 2003 en R. van der Hoeven en M.J.C. Visser, 'Identificatie- en meldplicht van de advocaat', *Nederlands Juristen Blad*, nr. 22, 30 mei 2003. Beide artikelen verwijzen naar HR 1 maart 1985, NJ 1986, 173, waarin ten aanzien van verschoningsgerechtigden (zoals onder andere de advocaat) werd overwogen: 'Het maatschappelijk belang →

30.2 Slechts in één geval – bij mijn weten – stelt de wetgever de doorbreking van de geheimhoudingsplicht door de advocaat verplicht en wel in het geval dat een advocaat informatie heeft gekregen (in het kader van de behartiging van een bepaalde zaak) betreffende een ‘ongebruikelijke transactie’ in de zin van de Wet Melding Ongebruikelijke Transacties. De ‘ongebruikelijke transactie’ dient door hem, zonder dat zijn cliënt dat weet, gemeld te worden bij het meldpunt als in deze wet bedoeld.¹²⁸

Ik schaar mij met nadruk aan de zijde van Huydecoper (zie zijn in voetnoot 127 genoemde artikel) in zijn kritiek op deze voor advocaten (en andere beroepsbeoefenaars) ingevoerde meldingsplicht.¹²⁹ De

→ dat de waarheid aan het licht komt, moet wijken voor het maatschappelijk belang dat een ieder zich vrijelijk en zonder vrees voor openbaarmaking om bijstand en advies tot hem kan wenden.’

Illustratief in dit verband is art. 160 lid 1 Sv. dat bepaalt dat ieder die kennis draagt van één van de misdrijven als in dat lid 1 bedoeld (het gaat hier onder andere om misdrijven waardoor levensgevaar is ontstaan of tegen het leven gericht, mensenroof en verkrachting), of (in verband met art. 129 Sv.) van een poging of voorbereiding daartoe, *verplicht* is daarvan onverwijld aangifte te doen bij een opsporingsambtenaar. Lid 2 van art. 160 Sv. bepaalt dat deze plicht niet geldt voor ‘hem die door de aangifte gevaar zou doen ontstaan van eene vervolging van zichzelf of iemand bij wiens vervolging hij zich van het afleggen van getuigenis zou kunnen verschoonen’. Op grond van art. 218 Sv. is (onder andere) de advocaat verschoningsgerechtigde. (Zie ook art. 165 lid 2, b Rv.)

Tot het doen van aangifte als bedoeld in art. 160 lid 1 Sv. is hij dus niet verplicht. Hij is daartoe wel bevoegd, maar alleen bij een zeer zwaarwegend belang (zie Franken/Van Hoorn, T&C Sv., art. 160 Sv., aantekening 3).

Dat de wetgever zelfs in de gevallen van dreiging of voorbereiding van moord, mensenroof en verkrachting – het gaat hier dus ook om gevallen waarin het onheil mogelijk nog te voorkomen is, niet (slechts) om een reeds begaan strafbaar feit – de advocaat (voorzover die de in art. 160 lid 1 Sv. bedoelde kennis uit hoofde van zijn beroep zou hebben verkregen: alleen dan kan hij het verschoningsrecht inroepen) uitzondert van de *plicht* (mijn cursivering) tot aangifte geeft aan dat het althans de wetgever van art. 160 Sv. ernst is geweest met de geheimhoudingsplicht.

128. Kennelijk acht de wetgever de ernst van een ‘ongebruikelijke transactie’ en de verbetering van de bestrijding van het witwassen van geld die – maar het kennelijk voordeel van de wetgever – zou voortvloeien uit het meldingssysteem zwaarwegender dan (zie voetnoot 127) een dreiging van moord, mensenroof of verkrachting.

129. Er is niet alleen een meldingsplicht ingevoerd, maar ook een identificatieplicht: bij melding moet men weten wie er moet worden gemeld. De identificatieplicht is ingevoerd om de eventuele melding bij het meldpunt mogelijk te maken en is in zoverre evenmin aanvaardbaar als de meldingsplicht. Een identificatieplicht sec, die de advocaat dwingt te weten wie zijn cliënt is, lijkt mij minder →

meldingsplichtregeling is een voorbeeld van wat door Amerikaanse commentaren ook wel de 'access theory' is genoemd: het inschakelen door de wet- en regelgeving van personen die toegang hebben tot informatie betreffende de cliënt uit hoofde van hun beroep, vrijwel altijd op een al dan niet geformaliseerde vertrouwensbasis, als instrument van toezicht en opsporing. In wezen waren de 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' voorstellen daar ook op gebaseerd. De 'access theory' lijkt mij bedenkelijk, omdat een systeem van 'klikplichten' daarmee bevorderd lijkt te worden: zie ook voetnoot 130. In ieder geval zou een discussie 'pro en contra' klikplichtregelingen wenselijk zijn.

Zoals Huydecoper terecht in zijn artikel opmerkt, is er een scala van zwaarwegende, hoogwaardige belangen te bedenken die het verdienen te worden beschermd tegen inbreuken. Aanvaardt men in al die gevallen de rechtvaardiging van de doorbreking van de geheimhoudingsplicht en zou men aanvaarden dat de betrokken advocaat in al die gevallen zelfs een 'reporting out' verplichting heeft, dan is dat het einde van de advocaat als adviseur die door de cliënt volledig in vertrouwen kan worden genomen.¹³⁰

→ bezwaarlijk. De advocaat moet weten wie hij adviseert. Zie ook de op 30 juni 1995 door de Nederlandse Orde van Advocaten aanvaarde Richtlijnen ter voorkoming van betrokkenheid van de advocaat bij criminele handelingen, die als weliswaar niet afdwingbare, maar wel 'sterke aanbevelingen' waren te beschouwen (zie Inleiding Vademecum Advocatuur 2003) en de 'Bijlage: principeverklaring van de CCBE inzake het beroepsgeheim van advocaten en de wetgeving met betrekking tot het witwassen van geld bij de Gedragscode over advocaten van de Europese Unie'.

130. De zin in het boekje 'Vrije beroepsbeoefenaren en het witwassen van misdaad-geld', door het Ministerie van Justitie in 2003 uitgegeven ter gelegenheid van de invoering van de bovengenoemde meldingsplichtregeling voor vrije beroepsbeoefenaren is niet geruuststellend: 'Met de invoering van de bovengenoemde meldplicht zijn ook de vrije beroepsbeoefenaren 'gatekeeper' van het internationale financiële en economische stelsel.' Een andere illustratie van de 'access theory' is de meldingsplicht van de accountants zoals beschreven in de tweede alinea van 5.6: deze plicht valt in zoverre te billijken dat de accountant een publieke taak heeft. Bedenkelijker lijkt mij de klikplicht die zou worden opgelegd aan effecteninstituten 'alsmede een ieder die door deze belast is met het verrichten van transacties in effecten' om bepaalde effectentransacties (waaronder transacties die worden verricht met gebruik van voorwetenschap) te melden bij de Autoriteit Financiële Markten zoals voorgesteld in het concept wetsvoorstel Implementatie Richtlijn Marktmissbruik. Effecteninstituten hebben geen publieke taak. Het valt te hopen dat deze klikplicht wordt geschrapt uit het voorstel.

31 Toezichthouder benadering

In Nederland is een met de SEC-benadering vergelijkbare benadering betreffende de rol van de juridisch adviseur afwezig. Ministerie van Financiën, de Autoriteit Financiële Markten noch Euronext Amsterdam hebben bij mijn weten ooit met het oog op de bescherming van beleggers gepleit voor een herkwalificering van de juridisch adviseur als beleggers-waakhond, of voor een publieke 'informatiecertificeringstaak' voor de juridisch adviseur. Noch in de Nederlandse, noch in de Europese wet- en regelgeving vindt men met het Amerikaanse effectenrecht vergelijkbare regels op grond waarvan de toezichthouder, met het oog op bescherming van beleggers, tegen een juridisch adviseur kan optreden, dan wel bepaald professioneel handelen kan voorschrijven.

Voor een dergelijke benadering lijkt mij in de Nederlandse verhoudingen geen plaats. Bemoeienis van de toezichthouder met het doen en nalaten van de juridisch adviseur zou toch niet anders kunnen betekenen dan dat – zie het Amerikaanse voorbeeld – druk wordt gelegd op de juridisch adviseur om te doen en na te laten zoals de toezichthouder gebiedt of verbiedt. Daarmee dreigt de juridisch adviseur verlengstuk te worden van toezicht, wat in strijd zou zijn met zijn onafhankelijke positie en met zijn rol van partij-adviseur.

32 Civielrechtelijke benadering

32.1 Het uitgangspunt dat de advocaat uitsluitend de belangen dient te behartigen van zijn opdrachtgever/cliënt betekent niet dat hij in het geheel geen zorgplicht heeft jegens derden.¹³¹ De juridisch adviseur zoals in deze bijdrage aan het preadvies beschreven, treedt op in die gevallen waarin er niet zozeer één (bekende) wederpartij is, maar in een context waarbij de relatie tussen de onderneming en de beleggers centraal staat en waarbij de informatieverschaffing door de onderneming aan de beleggers een essentieel onderdeel van die relatie vormt. De vraag wordt dan: in welke omstandigheden is de juridisch adviseur

131. Zie Van den Akker (zie voetnoot 3), p. 104 en meer in het algemeen, hoofdstuk 5. Zij beschrijft een aantal gevallen waarin een zorgplicht van de advocaat – bij wijze van uitzondering op het uitgangspunt dat een dergelijke zorgplicht jegens een wederpartij in beginsel niet bestaat – is aan te nemen. Zij merkt daarbij op, in het kader van een partij-wederpartij relatie 'dat de advocaat de door zijn cliënt verstrekte informatie niet hoeft te verifiëren' (p. 104, zie ook p. 105).

persoonlijk aansprakelijk jegens beleggers bij de uitvoering van zijn werkzaamheden ten behoeve van de cliënt? Bij deze werkzaamheden denke men aan de betrokkenheid van de adviseur bij het opstellen en redigeren van informatiedocumenten (zoals prospectus, biedingsbericht, fusiebericht, persbericht, of andere informatiedocumenten), maar ook aan advisering over het juiste tijdstip van informatieverschaffing.

De advocaat van een effecten uitgevende onderneming heeft niet de plicht om de belangen van beleggers te behartigen. Hij heeft jegens beleggers dan ook geen waarschuwingsplicht ter zake van informatieverschaffing.¹³² Ik zou menen dat een juridisch adviseur slechts in zeer uitzonderlijke gevallen ter zake van informatieverschaffing aan beleggers aansprakelijk zou kunnen zijn en wel in de twee gevallen zoals hierna beschreven.

32.2 De eerste uitzondering betreft het geval dat een advocaat een fout maakt in een 'eigen verklaring' waarop derden-beleggers mogen vertrouwen. Alleen met betrekking tot de 'eigen verklaring' kan men, zou ik denken, de juridisch adviseur ter verantwoording roepen. In de praktijk betekent dit, dat de juridisch adviseur aansprakelijk is voor de inhoud van zijn 'legal opinion' en voor de gedeelten van het informatiedocument waarvan hij de inhoud zelf heeft bepaald en die uitdrukkelijk met zijn instemming en onder zijn naam openbaar worden gemaakt als zijn – ook voor derden duidelijk kenbaar – eigen verklaring.¹³³ De aansprakelijkheid kan gebaseerd zijn op art. 6:162 BW en (waarschijnlijker, in het geval van aanbidding van effecten) art. 6:194 BW (indien alle elementen voor aansprakelijkheid zijn vervuld). Met Van Dijk (zie zijn in voetnoot 14 geciteerde artikel) zou ik menen dat het toelaten van de openbaarmaking door de juridisch adviseur van zijn 'eigen verklaring' is een openbaar laten maken in de zin van art. 6:194 BW, maar een andere interpretatie is denkbaar. In dit verband

132. Zie ook Rechtbank Breda 20 juni 1995, NJ Kort 1995, 32.

'... een zelfstandige spreekplicht van een adviseur over zaken die zijn cliënt betreffen [kan] slechts in extreme situaties worden aangenomen.' In betrokken geval, waarin registeraccountant en belastingadviseur ('helder bewust') hadden meegewerkt aan bedrieglijke verkeerde voorstelling van zaken door hun cliënt, wel aangenomen.

133. Ter voorkoming van misverstand: louter de vermelding op een informatiedocument dat een bepaalde juridisch adviseur (of ander 'actor') heeft opgetreden als zodanig, maakt het document niet tot 'zijn verklaring'.

verwijs ik naar Blom¹³⁴, die geneigd is te menen (in het kader van een bespreking van de positie van de accountant), dat met openbaar laten maken in art. 6:194 BW niet bedoeld wordt op degene die tot de openbaarmaking geen opdracht geeft, doch daarmee slechts instemt.

Het voorgaande is in lijn met het algemene uitgangspunt dat ten aanzien van de adviseur en de geadviseerde geldt: de geadviseerde is voor zijn handelen en nalaten jegens derden verantwoordelijk, niet de adviseur, behalve wanneer de adviseur vanachter de geadviseerde te voorschijn komt en zich als het ware rechtstreeks als adviseur tot de derden wendt.

Het voorgaande sluit ook aan bij de *Central Bank* leer en de 'bright line test' doctrine. Het sluit ook aan, zou ik denken, bij de onderliggende gedachte van art. 6:194 BW.

Bij gebreke van een 'eigen mededeling' als boven omschreven kan er, zou ik menen, geen aansprakelijkheid zijn van de juridisch adviseur op grond van art. 6:194 BW. Het feit dat de juridisch adviseur een belangrijk aandeel heeft in het redigeren van (gedeelten van) informatiedocumenten betekent niet dat zijn bijdrage een 'mededeling' is in de zin van art. 6:194 BW. De inhoud van een informatiedocument wordt bepaald door de onderneming en – bij (her)plaatsing van effecten – betrokken banken. Het feit dat een juridisch adviseur de redactie van de inhoudelijke boodschap ter hand neemt en terzake daarvan adviseert, maakt de boodschap niet tot zijn boodschap. Aan de vraag of de juridisch adviseur iets laat publiceren (in de zin van art. 6:194 BW) komt men dan niet toe. Dat is anders – zie hiervoor – indien de juridische adviseur een 'eigen verklaring' publiceert of laat publiceren.

32.3 De tweede uitzondering betreft het geval dat een juridisch adviseur desbewust meewerkt aan opzettelijke misleiding van beleggers (ook, zou ik willen toevoegen, buiten het kader van een plaatsing of herplaatsing van effecten). Deze uitzondering lijkt voor de hand te liggen: er is geen reden om iemand die meewerkt aan misleiding van het beleggende publiek voor zijn bijdrage daaraan niet aansprakelijk te houden. Daarbij moet het wel gaan, zou ik menen, om een geval

134. Zie Blom (zie voetnoot 13) op p. 71. Zie ook J.W.P.M. van der Velden, in 'Gronden voor prospectusaansprakelijkheid, in beroep, bedrijf of ambt', p. 687-688, Serie Onderneming en Recht, deel 25, Kluwer, Deventer 2003, die – in de lijn van Blom – betoogt dat 'laten openbaar maken' verstaan dient te worden als 'doen publiceren'.

waarbij de opzet tot misleiding onmiskenbaar is en waarbij de juridisch adviseur desbewust zijn medewerking heeft verleend. Daarbij bedenke men dat stilzwijgen van de juridisch adviseur in het algemeen niet tot aansprakelijkheid kan leiden: een waarschuwingsplicht heeft hij niet. Deze tweede uitzondering komt dicht in de buurt van 'aiding and abetting' onder Rule 10b-5, met toepassing van de 'substantial participation test'. Dat men over deze tweede uitzondering kan aarzelen (al zal dat niet sympathiek worden bevonden), moge blijken uit het feit dat de 'substantial participation' doctrine bij vele Amerikaanse federale rechters niet (en de 'bright line' doctrine wel) de heersende leer is. Verwerping van de tweede uitzondering zou passen in de gedachte, dat uitsluitend de geadviseerde verantwoordelijk is voor het eindresultaat, maar lijkt mij als resultaat maatschappelijk moeilijk aanvaardbaar.

33 Wet- en regelgever

33.1 Zoals in dit preadvies beschreven, bevat de op Section 307 van de Sarbanes-Oxley Act gebaseerde Definitieve Regeling geen 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' bepalingen. Het lijdt bij mij geen twijfel dat de 'noisy withdrawal' en de 'disaffirmation' zoals voorgesteld door de SEC op basis van de Sarbanes-Oxley Act, indien 'gepleegd' door een Nederlandse advocaat, een ongerechtvaardigde doorbreking van de geheimhoudingsplicht van Gedragsregel 6 zou zijn en een strafbaar feit zou opleveren als bedoeld in art. 272 Sr. 'Noisy withdrawal' en 'disaffirmation' zouden ook, in het algemeen gesproken, strijden met het belang van de cliënt, althans zoals de cliënt zijn belang zou zien. De voorstellen daartoe werden ook niet in het belang van de cliënt gedaan, maar vanwege redenen van openbaar belang ('*public interest*') en met het oog op de bescherming van beleggers ('*protection of investors*'). Kortom: de voorstellen zouden onder Nederlands recht zowel in strijd zijn met het primaat van handelen in het belang van de cliënt als met de geheimhoudingsplicht, de beide kernelementen van de verhouding tussen cliënt en advocaat.¹³⁵

33.2 Kern van de Definitieve Regeling is het 'up the ladder reporting' regime zoals eerder beschreven. Hoe zou dit regime passen binnen het huidige Nederlandse recht?

135. Zie ook het aan de SEC gestuurde commentaar van twee Nederlandse advocatenkantoren op het Oude Voorstel, waarnaar verwezen wordt in voetnoot 39 van de toelichting op het Nieuwe Voorstel als bedoeld in 24.1.

33.3 De 'up the ladder reporting' bepalingen voorzien in een plicht tot interne rapportage die – indien in het kader van de rapportage geen passende reactie volgt – uiteindelijk gericht is aan het hoogste gezag binnen de onderneming. In de Nederlandse verhoudingen zou dat, naar men mag aannemen, de raad van commissarissen zijn. Als het belang van de rechtspersoon-cliënt een dergelijke rapportage vergt, lijkt die niet bezwaarlijk. Sterker, die is geboden in het licht van de plicht van de advocaat om in het belang van de cliënt te handelen. Het is ook juist dat de rapportage uiteindelijk terecht komt bij (het bestuur en) de raad van commissarissen: beide organen en hun leden hebben de plicht in het belang van de rechtspersoon en de met haar verbonden ondernemingen te handelen.¹³⁶ Dat geldt niet ten aanzien van enige andere 'constituency' zoals – bijvoorbeeld – de algemene vergadering van aandeelhouders. Individuele aandeelhouders, maar ook de aandeelhoudersvergadering als zodanig, kunnen een ander belang hebben – en hebben ook vaak een ander belang – dan de vennootschap. Het is dus juist – ook afgezien van de Amerikaanse 'up the ladder reporting requirement' – dat raad van bestuur en raad van commissarissen uiteindelijk adres van advisering in het belang van de vennootschap is.

Toch passen enkele kritische kanttekeningen.

33.4 In de eerste plaats zijn er veel onduidelijkheden in de 'up the ladder reporting' bepalingen die een subjectief onderdeel toelaten (en vergen) over de omstandigheden waaronder de verticale rapportage verplichting daadwerkelijk bestaat. Eén daarvan, ter illustratie¹³⁷, is

136. In het Oude Voorstel stond, in paragraaf 205.3, dat de SEC advocaat diende te handelen, in the best interest of the issuer and its shareholders' (cursivering toegevoegd). Deze toevoeging was nodig, naar ik aanneem, omdat 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation' veelal – en zelfs vaak – niet in het belang van de 'issuer' zijn – zeker niet in de ogen van de 'issuer' – en alleen gerechtvaardigd kunnen worden door 'the best interest of [the issuer's] shareholders'. De belangen van aandeelhouders zijn niet noodzakelijkerwijs de belangen van de vennootschap, al zullen die belangen onder Amerikaans recht veel eerder vereenzelvigd worden dan onder Nederlands (vennootschaps)recht. De toevoeging was opmerkelijk omdat de SEC nu juist beoogde zeker te stellen dat de 'issuer' als zodanig de cliënt was en niet afzonderlijke 'constituencies' of afzonderlijke personen. Door het belang van de aandeelhouders als apart belang te introduceren, dreigde de SEC reeds op grond van deze (voorgestelde) bepaling de juridisch adviseur in een belangenconflict te doen belanden. In de Definitieve Regeling zijn de woorden 'and its shareholders' geschrapt, overigens om een andere reden; de Definitieve Regeling voorziet ook niet meer in 'noisy withdrawal' en 'disaffirmation'.

137. Het valt buiten het bestek van het preadvies om de 'up the ladder reporting' in zijn geheel juridisch te analyseren.

dat de advocaat zijn rapportage moet starten indien hij 'bewust wordt' ('*becomes aware*') van bewijzen van een 'material violation ...', als eerder omschreven (zie 22.3 en voetnoot 95). Betekent dit dat hij onderzoek naar het bestaan van zulke bewijzen moet doen? Of entameren wanneer hij 'onraad vermoedt', maar (nog) geen bewijzen heeft?¹³⁸ Wanneer is er sprake van bewijs? Men bedenke dat op een verkeerde inschatting door de advocaat van de omstandigheden waaronder hij 'up the ladder' dient te rapporteren althans in de Amerikaanse verhoudingen (onder andere) de mogelijke sanctie staat van SEC handhavings sancties zoals beschreven in 10.1 en de tuchtrechtelijke SEC sanctie om de advocaat, tijdelijk of permanent, als SEC advocaat te diskwalificeren. Is het in het belang van de cliënt om een juridisch adviseur te hebben die bij de uitvoering van zijn werkzaamheden voortdurend, mede uit eigen belang, 'wants to err on the safe side' en daarom vaker dan werkelijk nodig aan (bestuur en) raad van commissarissen wil rapporteren? Het is de vraag of dat de efficiëntie van de advisering bevordert. Wellicht belangrijker is het volgende.

33.5 Het 'up the ladder reporting' regime is onderdeel van de Definitieve Regeling die gebaseerd is op Section 307 van de Sarbanes-Oxley Act. Section 307 draagt de SEC op om regels uit te vaardigen 'in the public interest and for the protection of investors'. Het moge duidelijk zijn dat het 'up the ladder reporting' regime dan ook dat doel heeft. Dat doet de vraag rijzen of de plicht van deze rapportage die op de juridisch adviseur rust (evenals op de bedrijfsjurist) nu ook een rechtstreekse verplichting is jegens de beleggers die hem bij niet-nakoming van deze verplichting jegens die beleggers schadeplichtig zou maken. Het Amerikaanse antwoord op deze vraag is nee. Eén van de redenen om de zinsnede '[the] attorney shall act in the best interest of the issuer and its shareholders' te schrappen uit het Oude Voorstel is geweest te voorkomen dat er een verplichting zou worden gecreëerd jegens aandeelhouders, waarvan de schending hen een basis voor 'private action' tegen de juridisch adviseur zou geven.¹³⁹ Zie ook paragraaf 205.7 (a) van de Definitieve Regeling, dat uitdrukkelijk een 'pri-

138. Volgens de toelichting op het Oude Voorstel was het niet de bedoeling 'to impose upon an attorney, whether employed or retained by the issuer, a duty to investigate evidence of a material violation or to determine whether in fact there is a material violation'.

139. Zie de toelichting op de Definitieve Regeling, p. 19 en 20, waarin nog eens wordt bevestigd door de SEC dat 'counsel to an issuer does not generally owe a legal obligation to the constituencies of an issuer including the shareholders', onder verwijzing naar diverse uitspraken.

vate right of action against any attorney, law firm or issuer based upon compliance or noncompliance' met de bepalingen van de Definitieve Regeling uitsluit.¹⁴⁰

Het Nederlandse antwoord op de vraag – ingeval er onder Nederlands recht een 'up the ladder reporting' verplichting van de advocaat zou gelden – of aandeelhouders of beleggers (waaronder houders van door de desbetreffende vennootschap uitgegeven obligaties) in het algemeen, of zelfs derden in het algemeen, de advocaat zouden kunnen aanspreken indien hij deze verplichting zou schenden, zou naar ik zou menen afhangen van de aard van de geschonden norm in verband met art. 6:163 BW¹⁴¹ (en art. 6:162 lid 1 BW: het gaat er om of onrechtmatig is gehandeld jegens de benadeelde). In beginsel zou schending van de verplichting onrechtmatig zijn: strijd met een wettelijke plicht – indien 'up the ladder reporting' wettelijk vastgesteld zou zijn – of strijd met hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, indien die verplichting bij wijze van zorgplicht zou worden aangenomen. De vraag is: onrechtmatig jegens wie. Indien de plicht zou gelden jegens de vennootschap, zou dat aandeelhouders (en andere derden, naar men mag aannemen) niet baten: onrechtmatig handelen jegens een vennootschap waardoor deze schade lijdt en haar aandelen in waarde verminderen is op zichzelf niet onrechtmatig jegens aandeelhouders.¹⁴² Indien de 'up the ladder reporting' verplichting (ook of uitsluitend) een specifieke zorgvuldigheidsnorm jegens de aandeelhouders (en die overige derden) zou zijn, zou dit anders zijn.¹⁴³

De advocaat zou dan bedacht moeten zijn op het belang van beleggers

140. Zoals hierboven uiteengezet kan de SEC wel handavings- en disciplinaire maatregelen nemen tegen de advocaat die de Definitieve Regeling overtreedt. Of een dergelijke overtreding, indien bewust ('willfully') gepleegd, ook een strafbaar feit oplevert, is niet duidelijk. Enerzijds bepaalt Section 3 (a) van de Sarbanes-Oxley Act dat schending daarvan of van daarop gebaseerde regelgeving met dezelfde sancties wordt bedreigd als de Securities Exchange Act, waaronder ook, bij een bewuste schending, de strafrechtelijke sanctie (zie onderdeel 10.5). Anderzijds bepaalt paragraaf 205.7 (b) van de Definitieve Regeling dat uitsluitend de SEC de bevoegdheid heeft om naleving van de Definitieve Regeling af te dwingen.

141. Art. 6:163: 'Geen verplichting tot schadevergoeding bestaat, wanneer de geschonden norm niet strekt tot bescherming tegen de schade zoals de benadeelde heeft geleden.'

142. Zie HR 2 december 1994, NJ 1995, 228 (Poot/ABP) en HR 12 december 1997, NJ 1998, 348 (Ventaz/FNV).

143. Zie in dit verband Lindenbergh, 2001, T&C BW, artikel 6:163, aantekening 2.

en uit dien hoofde de 'up the ladder reporting' verplichtingen moeten nakomen. Dat lijkt mij te conflicteren met de regel, dat de advocaat in het algemeen uitsluitend het belang van zijn cliënt heeft te dienen.

33.6 Een derde bezwaar tegen het 'up the ladder reporting' regime, indien verplicht, is dat de communicatie tussen de personen onder bestuursniveau en de juridisch adviseur er mogelijk juist niet door wordt bevorderd ('wat niet weet, dat niet rapporteert').

33.7 Er bestaat onder het huidige Nederlandse recht geen 'up the ladder reporting' verplichting zoals voorzien in de Definitieve Regeling, ook niet in ongeschreven vorm. Ik zou van een dergelijke regel ook geen voorstander zijn, mede (zie ook voetnoot 144) vanwege de hierboven gesignaleerde bezwaren.¹⁴⁴ Zoals gezegd, het belang van

144. De gedachte die aan de 'up the ladder reporting' verplichting ten grondslag ligt, is dat de top van de onderneming mogelijk niet op de hoogte is van wat er in de lagere regionen van de onderneming speelt. Jill A. Fish en Kenneth M. Rosen merken in hun artikel 'Is there a role for lawyers in preventing future Enrons' (Villanova Law Review, volume 48, no.4, 2003) op, dat dit niet het pijnpunt was bij Enron: de top, naar zij stellen, was op de hoogte van wat er speelde. Zij zetten dan ook vraagtekens bij de doeltreffendheid van het 'up the ladder reporting' regime. In hun eigen woorden:

'Rather than focusing on the actors that traditionally control a corporation's activities, the statute [daarmee wordt bedoeld de Sarbanes-Oxley Act] attempts to solve governance problems indirectly by assigning to the lawyer the role of corporate gatekeeper and information intermediary. We demonstrate that the reporting up requirement fails to address the incentives that motivate corporate attorneys, directors and managers. At the same time, the provision threatens to undermine the flow of information between lawyers and corporate actors. As a consequence, we suggest that the requirement is unlikely to achieve its objective of providing key corporate decision makers with early information about potential misconduct. Moreover, attorney and manager responses to the reporting up requirements are likely to reduce the quality of legal services provided to the corporation.'

Fish en Rosen pleiten ervoor 'het probleem aan de top' (gebrekkig toezicht, gebrekkige informatie) dan ook aan de top aan te pakken. Zij pleiten bovendien voor een geïnstitutionaliseerd systeem van informatieverstopping over juridische aan- gelegenheden:

'One method of increasing information flow to corporate decision makers is the development of information reporting systems relating to legal representation. Some corporations already provide structures through which the general counsel, the board or the CEO demands information from inside and outside counsel on a regular basis. Systems through which lawyers are regularly required to provide information on risks, liabilities and other potential problems relieve the lawyer of the responsibility for coming forward with information about potential →

de opdrachtgever kan heel wel vergen dat een rapportage naar en aan de top geboden is. Praktijkjuristen – dit geldt uiteraard ook voor bedrijfsjuristen – weten dat dit onder omstandigheden een delicate exercitie is, die de juiste combinatie van onafhankelijkheid ('rechte rug'), tact en vasthoudendheid vereist.

34 Slotopmerkingen

Mocht de lezer de indruk hebben gekregen uit het voorgaande dat schrijver dezes geen voorstander is van een verschuiving van de rol van juridisch adviseur van een effecten uitgevende onderneming in de richting van een 'gatekeeper rol' ten behoeve van beleggers, dan is die indruk juist. Dit preadvies is niet bedoeld om de geest rijp te maken voor een dergelijke verschuiving en heeft geen andere pretentie dan een ontwikkeling te signaleren op een gebied – het effectenrecht – in een jurisdictie die ons op dat gebied vaak is voorgegaan. Ik ben van mening dat een advocaat geen 'instrument van toezicht' is en dat ook niet zou moeten worden. Een dergelijke rol zou strijden met essentialia van zijn beroep: het behartigen van de belangen van zijn cliënt en de geheimhoudingsplicht.¹⁴⁵ Een juridisch adviseur die ten volle kan worden vertrouwd door zijn cliënt – en dus van alle, ook 'ongunstige' informatie kan worden voorzien – en die in zijn belangenbehartiging alleen die cliënt is toegewijd, is in de sterkste positie om zijn cliënt te doen naleven wat wet- en regelgever en toezichthouder gebieden en verbieden. De uiteindelijk jegens derden verantwoordelijke voor die naleving is de cliënt.

→ misconduct. Structures in which lawyers regularly report directly to the board or a key corporate official allow lawyers to bypass managers without creating the risk of retaliation that might result from sporadic reporting up. Moreover, reporting structures signal to outside lawyers the corporation's receptiveness to such information and reduce the perceived risk of client displeasure.'

145. Waakzaamheid blijft geboden. Zie ook Nicole Laver, 'Attorney/Client privilege – the new dangers', *International Bar News*, December 2003, Vol. 57, no. 4.

Het professioneel juridisch advies

Prof. mr. S.C.J.J. Kortmann

Inhoud

1	Inleiding	201
2	De adviesovereenkomst	204
3	Rechtspositie deskundige	207
4	Verplichtingen adviseur tegenover opdrachtgever	210
5	Persoonlijke hoedanigheden	212
6	'Redelijk handelen'	219
7	(On)partijdigheid	220
8	Persoonlijk uitvoeren	227
9	Informatieplicht	229
10	Vorm en inhoud advies	232
11	Beroepsgeheim en waarschuwingsplicht	239
12	Zorgplicht jegens derden	243
13	Tot besluit	247
	Lijst met verkort aangehaalde literatuur	248

1. Inleiding

1.1 In deze derde bijdrage aan het preadvies staan de civielrechtelijke verplichtingen van de professionele juridisch adviseur (hierna: juridisch adviseur) tegenover de opdrachtgever centraal. Ook wordt kort ingegaan op de zorgplicht van de juridisch adviseur tegenover derden. Bij de behandeling van deze onderwerpen wordt voortgebouwd op de bijdrage van Schilder en Nuijts en die van Meerburg. Bezien wordt in hoeverre hun bevindingen naar Nederlands recht van betekenis zijn voor de juridisch adviseur in het algemeen. Voorts wordt aandacht besteed aan de deskundige die in een procedure op verzoek van een partij of een rechter dan wel arbiter een advies, opinie of deskundigenbericht omtrent één of meer rechtsvragen geeft.

1.2 Advies is een meerzinnig begrip (vgl. Schilder en Nuijts nr. 2.1). Dat geldt ook voor het juridisch advies. Een advies om huwelijksvoorwaarden te maken heeft een andere zin en betekenis dan een legal opinion. Een advies om in een procedure een reconventionele vordering in te stellen, vertoont weinig gelijkenis met een bindend advies. Het eigenlijke of zuivere bindend advies verschilt sterk van het oneigenlijke of onzuivere bindend advies. Bij het eigenlijke bindend advies laten partijen de vaststelling van hun (gedeeltelijk) onbepaalde rechtsverhouding aan een derde over. Zij binden zich bij voorbaat aan diens oordeel. Bij het oneigenlijke bindend advies geeft een derde op verzoek van partijen een bindende beslissing in hun rechtsgeschild.¹ Een advies van geheel eigen aard is het advies dat het Bureau voor de Industriële Eigendom op grond van de Rijksoctrooiwet uitbrengt over de toepasselijkheid van de in art. 75 genoemde nietigheidsgronden.² En wat te denken van een 'preadvies' voor de NJV? Ik zal niet pogen een sluitende omschrijving van 'juridisch advies' te geven. Dat lijkt ook niet nodig. Aan het feit dat een uiting als een juridisch advies wordt aangemerkt, zijn geen specifieke rechtsgevolgen verbonden. Schilder en Nuijts schrijven dat het begrip 'advies' voor vele vormen van raadpleging wordt gebruikt. En Meerburg (nr. 1.1) verstaat in navolging van Barendrecht onder advies een beredeneerde aanbeveling om een bepaalde keuze te maken, tot handelen of nalaten. De eerste twee bijdragen aan dit preadvies zijn niet beperkt tot beschouwingen omtrent raadgevingen of aanbevelingen. In de eerste bijdrage wordt ook de rol van De Nederlandsche Bank als toezichthouder besproken,

1. Vgl. H.J. Snijders, *Nederlands arbitragerecht*, Deventer 2003, p. 45.

2. Zie hierover F.A.T. van Looijengoed, *Bijblad Industriële Eigendom* 2000, p. 164 e.v.

terwijl in de tweede onder meer de 'effectenadvocaat' als waakhond en de verschillende vormen van de 'legal opinion' van de effectenadvocaat ruim aandacht krijgen. Tegelijkertijd blijkt uit beide bijdragen dat de begrippen 'advies' enerzijds en 'toezicht' of 'waakhond' anderzijds kunnen en moeten worden onderscheiden.

Het is verre van eenvoudig een grens te trekken tussen advies en informatieverstrekking door de juridisch adviseur. Schilder en Nuijts (nr. 22 e.v.) menen op grond van een analyse van de literatuur dat advisering verder reikt dan informatieverstrekking.³ Informatieverstrekking is volgens hen in de regel beperkt tot het louter overdragen van objectieve gegevens, terwijl het advies een vorm van belangenbehartiging zou zijn. Het advies probeert de keuze c.q. de beslissing van de afnemer actief te beïnvloeden. Barendrecht en Van den Akker verwoorden het belang van het onderscheid als volgt:

'Omdat hij deze enkele gegevensverstrekking de aanbeveling ontbrekt, wordt de relatie tussen partijen ook minder sterk. De enkele overdracht van informatie met een bepaald doel, schept een andere rechtsverhouding dan het geven van informatie met daaraan verbonden een aanbeveling.'⁴

Als voorbeeld van juridische informatie, niet zijnde een advies, noemen zij de 'opinion' van een advocaat waarin deze zijn cliënt voorlicht over de houdbaarheid van een transactie. Het voorbeeld overtuigt mij niet. De cliënt vraagt de mening van zijn advocaat over de voorgenomen transactie en zal op basis daarvan beslissen welke verdere actie hij onderneemt. Niet altijd zal de advocaat een duidelijk en ondubbelzinnig antwoord (een 'clean opinion') kunnen geven.⁵ Mogelijk bestaan er om diverse redenen onzekerheden. In dat geval zal de advocaat aangeven tot welke verschillende uitkomsten de rechter desgevorderd zou kunnen komen. Zo mogelijk zal hij zich tevens uitspreken over de vraag welke uitkomst hij het meest waarschijnlijk acht. Afhankelijk van de positie van de cliënt zal de advocaat zijn visie op de verschillende alternatieven onderbouwen met verwijzingen naar literatuur en jurisprudentie. In de Engelstalige rechtspraktijk spreekt men in zo'n

3. Zij verwijzen onder meer naar J.M. Barendrecht en E.J.A.M. van den Akker, Informatieplichten van dienstverleners, Deventer 1999 (hierna: Barendrecht en Van den Akker 1999), nr. 324 en M.W. Hesselink, De redelijkheid en billijkheid in het Europese privaatrecht, diss. Utrecht 1999, p. 265.
4. Barendrecht en Van den Akker 1999, nr. 317.
5. Zie over het begrip clean opinion P.J.A.M. Nijmens, Legal opinions in de Nederlandse rechtspraktijk, NIBE-Bankjuridische reeks, nr. 32, 1996 (hierna: Nijmens, Legal opinions 1996), p. 22-23.

geval wel van een 'reasoned opinion'.⁶ In de Nederlandse rechtspraak is het in een dergelijk geval ook heel gebruikelijk om over een 'advies' te spreken. Ik zie de opening van de brief van de desbetreffende advocaat voor me: 'U hebt mij advies gevraagd over de houdbaarheid van de ...'. Ik zou menen dat de door Barendrecht en Van den Akker bedoelde 'opinion' in gewoon Nederlands een 'juridisch advies aan de cliënt' kan worden genoemd. De grens tussen het verstrekken van juridische informatie en het geven van juridisch advies is flinterdun en wellicht niet eens te bepalen. Een cliënt vraagt zijn advocaat advies over de vraag of hij een schadevergoedingsprocedure tegen X BV moet beginnen. Het antwoord van de advocaat laat niet lang op zich wachten. De vordering blijkt te zijn verjaard. De advocaat adviseert van een procedure af te zien. Gaat het hier om een advies? Volgens de definitie van Barendrecht en Van den Akker is dat het geval. Hoe luidt het antwoord, indien in dezelfde casus de vraag door de bedrijfsjurist van de cliënt als volgt is voorgelegd: 'Wij overwegen een schadevergoedingsprocedure aanhangig te maken tegen X BV, maar mogelijk is de vordering verjaard. Graag uw opinie.' Gaat het nu enkel om juridische informatieverstrekking? En betekent dat, zoals Barendrecht en Van den Akker schrijven, dat de rechtsverhouding thans een andere is, omdat de aanbeveling ontbreekt? Het onderscheid tussen advies en informatieverstrekking is onvoldoende scherp om op grond daarvan aan te nemen dat er sprake is van rechtsverhoudingen van verschillende aard.⁷

1.3 Juridisch advies wordt meestal gegeven op grond van een overeenkomst tussen de adviseur en diens opdrachtgever. Daarbij kan het uitbrengen van advies het (hoofd)onderwerp van de overeenkomst zijn. Zo kan coöperatie X aan notaris Y verzoeken een advies uit te brengen over de omzetting van de coöperatie in een NV en over de daaraan verbonden consequenties. Het uitbrengen van een juridisch advies kan ook een bijkomende verplichting zijn bij de uitvoering van een overeenkomst. Een procureur die is belast met het vragen van goedkeuring door de rechtbank van de wijziging van huwelijkse voorwaarden tijdens huwelijk, kan het gewenst vinden echtgenoten te adviseren wijzigingen aan te brengen in het ontwerp van de notariële akte dat door de notaris is opgemaakt.

De 'titel' voor het geven van advies kan ook buiten overeenkomst zijn

6. Vgl. Nijnsens, *Legal opinions* 1996, p. 23-24.

7. Vgl. Andrea Pinna, *The obligations to inform and to advice*, diss. Tilburg 2003 (hierna: Pinna, diss. 2003), in het bijzonder p. 76 e.v. met verwijzingen naar binnenlandse en buitenlandse literatuur.

gelegen. Schilder en Nuijts geven diverse voorbeelden. Doorgaans zal het in deze gevallen niet om juridisch advies gaan. Er zijn echter gevallen denkbaar waarin dat wel zo is. Men denke aan de jurist die commissaris is bij een naamloze vennootschap en het bestuur en zijn mede-commissarissen adviseert over een juridische kwestie.⁸ In geval van surseance van betaling kan door de rechtbank een rechter-commissaris benoemd worden, 'teneinde de bewindvoerders op hun verzoek van advies te dienen' (art. 223a Fw). Ook deze adviezen *kunnen* (mede) van juridische aard zijn. In dit preadvies zal niet worden ingegaan op juridische adviezen van dit soort adviseurs. Wel zal ik aandacht besteden aan de positie van de juridisch deskundige die door de rechter in een procedure wordt gehoord of op diens bevel een 'bericht' uitbrengt (art. 194 Rv) alsmede aan de juridisch deskundige wiens deskundigenbericht door een partij in de procedure wordt ingebracht of die op verzoek van een partij door de rechter wordt gehoord (vgl. art. 200 Rv).

2 De adviesovereenkomst

2.1 In de meeste gevallen wordt een juridisch advies gegeven ter uitvoering van een overeenkomst. Zo brengt de advocaat, de notaris of de fiscaal-jurist doorgaans advies uit op grond van een door hem gesloten overeenkomst. De overeenkomst tussen de adviseur en zijn opdrachtgever – hierna ook: adviesovereenkomst – is in de regel een overeenkomst van opdracht in de zin van art. 7:400 BW. Indien de juridisch adviseur werkzaam is op basis van een arbeidsovereenkomst – zoals de bedrijfsjurist – is van een opdracht geen sprake. Art. 7:400 lid 1 BW sluit de arbeidsovereenkomst met zoveel woorden uit. Advisering ter uitvoering van een arbeidsovereenkomst maakt geen onderdeel van dit preadvies uit.

2.2 De overeenkomst van opdracht is een consensuele overeenkomst.⁹ Dat geldt ook voor de adviesovereenkomst. Zij is vormvrij. Ook indien er sprake is van een ministerieplicht – of anders gezegd: een verbod tot dienstweigering, zoals bij de notaris (art. 21 Wna) – geldt dat de adviseur zijn werkzaamheden verricht op grond van een over-

8. Ik wil daarmee niet betogen dat de juridisch geschoolde commissaris de rol van juridisch adviseur van de vennootschap behoort te vervullen. Zie ook hierna nr. 5.2.

9. Vgl. Asser-Kortmann, *Opdracht*, nr. 53; Pitlo/Croes (Du Perron), *Bijzondere overeenkomsten*, Arnhem 1995 (hierna: Pitlo-Du Perron), p. 220 e.v.

eenkomst van opdracht. Vgl. art. 16 Wna jo. titel 6.5 BW jo. art. 7:400 BW. De notariële ministerieplicht houdt in dat de notaris slechts in de in art. 21 Wna genoemde gevallen mag weigeren zijn diensten te verlenen. De notaris heeft een contracteerplicht. Deze verplichting is niet beperkt tot de aan de notaris bij wet opgedragen werkzaamheden. Zij geldt ook indien een cliënt tot de notaris een verzoek om advies richt. Dit volgt uit art. 21 lid 1 Wna dat bepaalt dat de notaris verplicht is '... de door een partij verlangde werkzaamheden te verrichten, behoudens het bepaalde in het tweede lid'. Voor andere juridisch adviseurs, zoals de advocaat of de fiscaal-juridisch adviseur, geldt een dergelijk verbod tot dienstweigering niet.¹⁰ Zij zijn in beginsel vrij het verzoek tot het aangaan van een adviesovereenkomst te weigeren.¹¹

2.3 Partijen bij de adviesovereenkomst zijn de juridisch adviseur en de opdrachtgever. Deze vaststelling is weliswaar simpel, maar niet zonder betekenis. De persoon die feitelijk de opdracht geeft, is vaak niet degene aan wie de opdracht moet worden toegerekend. De adviseur ontvangt de opdracht van een bestuurder, het hoofd van de juridische afdeling, de 'chief financial officer' (cfo) of iemand anders die werkzaam is binnen de onderneming. Normaal gesproken zal de rechtspersoon die de onderneming in stand houdt, als opdrachtgever moeten worden aangemerkt. Dat geldt niet alleen indien de feitelijke opdrachtgever vertegenwoordigingsbevoegd is, maar ook indien het handelen van deze opdrachtgever in het maatschappelijk verkeer wordt beschouwd als een gedraging van de rechtspersoon.¹² De adviseur dient zich ervan bewust te zijn dat hij op grond van de opdracht verplichtingen heeft tegenover de rechtspersoon en niet tegenover de feitelijke opdrachtgever. In het preadvies van Meerburg komt deze problematiek aan de orde in het kader van de 'up the ladder reporting' (nr. 25 en 33). Ook hierna krijgt dit aspect nog aandacht (nr. 11.2). De wederpartij van de opdrachtgever kan degene zijn die feitelijk het

10. Voor advocaten is dit anders, indien zij door de Deken worden aangewezen o.g.v. art. 13 Advocatenwet (zie Losbladige onrechtmatige daad, Deel VI, Beroeps- en dienstenaansprakelijkheid, nr. 39).

11. Er kan sprake zijn van een verplichting af te zien van het sluiten van een overeenkomst, bijvoorbeeld indien er sprake is van tegenstrijdig belang. Vgl. art. 7 Gedragsregels 1992, art. 3.2 Gedragscode advocaten van de Europese Unie (gewijzigd 6 december 2002) (hierna: Gedragscode voor advocaten van de EU), te vinden op <http://www.advocatenorde.nl/nova/novvade.nsf/> en art. 1 Bijzondere gedragscode NOB, indien sprake is van een verdenking van onwettige activiteiten.

12. Vgl. Asser-Van der Grinten I (De vertegenwoordiging), nr. 41 (algemeen met verwijzing naar HR 6 april 1979, NJ 1980, 34 (Kleuterschool Babel) en nr. 168 e.v. (in het kader van vertegenwoordiging bij andere daden dan rechtshandelingen).

advies geeft. Dit is niet steeds het geval. Juridisch adviseurs werken vaak in een samenwerkingsverband van vrije beroepsbeoefenaars. De maatschap is daarbij het favoriete samenwerkingsmodel, maar de laatste jaren hullen grote kantoren van advocaten en notarissen zich ook in het NV-kleed. Is in dergelijke gevallen de individuele beroepsbeoefenaar of de maatschap respectievelijk de naamloze vennootschap de adviseur? Verdedigd wordt wel dat de overeenkomst ook in dergelijke gevallen in beginsel wordt gesloten met de adviseur zelf. Zijn beroepsuitoefening wordt bepaald door persoonlijke kwalificaties en ook de vertrouwensrelatie zou een reden zijn om de adviseur als contractspartij aan te merken.¹³ Het feit dat de beroepsuitoefening wordt bepaald door persoonlijke kwalificaties en dat de adviseur een vertrouwensrelatie heeft met zijn opdrachtgever, verhindert echter niet dat de overeenkomst tot stand komt met de maatschap of met de naamloze vennootschap. Het is heel goed denkbaar dat met de maatschap of de naamloze vennootschap wordt overeengekomen dat compagnon X of mr. Y het advies zal uitbrengen. In dat geval is de maatschap (i.e. de gezamenlijke maten) respectievelijk de naamloze vennootschap de opdrachtnemer, terwijl mr. X respectievelijk mr. Y de persoon is met het oog op wie de opdracht is verleend. Volgens art. 7:404 BW is deze persoon (mr. X respectievelijk mr. Y) in beginsel gehouden de werkzaamheden, nodig voor de uitvoering van de opdracht, zelf te verrichten. Mr. X respectievelijk mr. Y is geen partij bij de overeenkomst van opdracht, maar hij is naast de opdrachtnemer hoofdelijk aansprakelijk voor nakoming van de adviesovereenkomst.¹⁴ Is de opdracht verleend aan een maatschap, dan is ieder van de maten partij bij de overeenkomst. Op grond van art. 7:407 BW is ieder voor het geheel aansprakelijk ter zake van een tekortkoming in de nakoming, tenzij de tekortkoming niet aan hem kan worden toegerekend.

2.4 De (professionele) juridisch adviseur zal de adviesovereenkomst vrijwel steeds in de uitoefening van zijn beroep aangaan. Dit heeft consequenties voor de beëindigingsmogelijkheden. Voor de opdracht in het algemeen geldt dat deze te allen tijde kan worden opgezegd (art. 7:408 lid 1 BW). Op deze hoofdregel wordt echter een uitzondering gemaakt voor de opdrachtnemer die de overeenkomst is aangegaan in de uitoefening van een beroep of bedrijf. Deze kan, behoudens ge-

13. Zie over deze problematiek Asser-Kortmann, *Opdracht*, nr. 20 met verdere verwijzingen en Asser-Maeijer, nr. 106 met verdere verwijzingen.

14. Vgl. Parl. Gesch. Boek 7 (Inv. 3, 5 en 6), p. 329-331. Art. 7:404 BW is een niet erg gelukkige bepaling. Zie hierover Asser-Kortmann, *Opdracht*, nr. 70, met verdere verwijzingen alsmede Pitlo-Du Perron, p. 230.

wichtige redenen, de overeenkomst slechts opzeggen, indien zij voor onbepaalde duur geldt en niet door volbrenging eindigt (art. 7:408 lid 2 BW). Adviesovereenkomsten van de juridisch adviseur zullen in veel gevallen door volbrenging eindigen. Een dergelijke overeenkomst kan in beginsel niet tussentijds door de juridisch adviseur door opzegging worden beëindigd. Een uitzondering geldt in geval er gewichtige redenen zijn om de overeenkomst te beëindigen.¹⁵ Van gewichtige redenen kan onder meer sprake zijn, indien er niet langer het benodigde vertrouwen tussen de juridisch adviseur en de opdrachtgever bestaat.¹⁶ Denkbaar is ook dat er tijdens de uitvoering van de overeenkomst een tegenstrijdig belang ontstaat dat kan worden aangemerkt als een gewichtige reden in de zin van art. 7:408 BW. Men denke aan de gevallen van tegenstrijdig belang waarin beroeps- of gedragsregels de juridisch adviseur verbieden nog langer op te treden.¹⁷ Overigens verdient aandacht dat de bepaling van art. 7:408 BW van regellend recht is. Het staat partijen vrij hiervan af te wijken.

3 Rechtspositie deskundige

3.1 Niet zelden is er in civiele procedures of arbitrages een rol weggelegd voor deskundigen, ook deskundigen op het terrein van het recht. Door o.a. advocaten, notarissen, belastingjuristen en hoogleraren worden van tijd tot tijd adviezen, opinies of deskundigenberichten afgegeven teneinde in een procedure te worden gebruikt. Vaak gaat het daarbij om de vraag wat vreemd recht inhoudt, maar naar mijn indruk in toenemende mate ook om vragen van Nederlands recht, waaronder internationaal privaatrecht. Art. 194 Rv kent de figuur van de door de rechter benoemde deskundige.¹⁸ Sinds 2002¹⁹ kent de wet ook de mogelijkheid dat de rechter op verzoek van een partij toestaat niet door

15. Vgl. Asser-Kortmann, *Opdracht*, nr. 108 e.v.

16. Vgl. Regel 9 lid 2 Gedragsregels 1992.

17. Vgl. art. 21 lid 2 Wna jo. art. 4 en 19 lid 3 Verordening beroeps- en gedragsregels; Regel 7 lid 2 Gedragsregels 1992.

18. Zie hierover o.a. E.H. Hondius, m.m.v. G.P. van Ham, *De deskundige in de civiele procedure*, NIB 1984, p. 97; T.A.W. Sterk, *Deskundigen in rechte*, in: *Vorm en wezen, Opstellen aangeboden aan W.H. Heemskerk*, Utrecht 1991, p. 303; S. Slabbers en N.M. Mulder, *Het deskundigenbericht in de civiele procedure: wet en praktijk*, TvGR 2001 (hierna: Slabbers en Mulder, TvGR 2001/4), p. 228 e.v.; C.J.M. Klaassen, *De rechter als contractant? De rechtsverhouding tussen de deskundige, de rechter en de procespartijen bezien vanuit het materiële recht*, TCR 2002 (hierna: Klaassen, TCR 2002), p. 93 e.v.

19. Stb. 2001, 580 en Stb. 2001, 621.

de rechter benoemde deskundigen te horen. Hij kan op verzoek van een partij of ambtshalve aan een zodanige deskundige bevelen nadere mondelinge of schriftelijke toelichting te geven. Zie art. 200 Rv.

3.2 Uit art. 194 lid 4 Rv mag worden afgeleid dat een door de rechter benoemde deskundige zijn benoeming al dan niet kan aannemen.²⁰ Zolang hij deze niet heeft aangenomen, is hij niet gehouden de hem bij de benoeming opgedragen werkzaamheden te verrichten.²¹ De wet zegt niet hoe de aanvaarding dient te geschieden. Ik zou willen aannemen dat dit kan door een vormvrije verklaring die is gericht aan de rechter die de deskundige heeft benoemd. Met het oog op de rechtszekerheid is het echter gewenst dat de aanvaarding schriftelijk geschiedt, althans op schrift wordt vastgelegd.²² Klaassen neemt aan dat de rechter de deskundige namens de Staat benoemt en dat er na aanvaarding van zijn benoeming door de deskundige sprake is van een overeenkomst van opdracht in de zin van art. 7:400 lid 1 BW.²³ Zij vervolgt:

‘Wie bij deze overeenkomst de contractspartijen zijn, is niet altijd even eenvoudig aan te geven. Als opdrachtgever fungeert de staat, namens wie de rechter immers recht spreekt en derhalve een deskundige benoemt en benadert. De hoedanigheid van de opdrachtnemer ligt minder duidelijk. Indien de rechter een deskundige benoemt die zelfstandig werkzaam is, zal deze deskundige zelf als opdrachtnemer optreden en zijn de hoedanigheid van deskundige en die van opdrachtnemer derhalve verenigd in één persoon. Indien evenwel een deskundige wordt benoemd die als werknemer in dienst is van een bepaald bedrijf of van een bepaalde organisatie of bijvoorbeeld werkzaam is in het kader van een samenwerkingsverband (bijvoorbeeld als maat in een maatschap), ligt dit minder duidelijk, ondanks dat de rechter weliswaar een persoon tot deskundige pleegt te benoemen en niet een bedrijf of een organisatie, zoals TNO of de ANWB. De benoemde deskundige is in dergelijke gevallen niet vanzelfsprekend de contractuele wederpartij ofwel de opdrachtnemer van de staat. Ik meen dat in het geval een deskundige als werknemer in dienst is van een bepaald bedrijf of van een bepaalde organisatie en hij zijn activiteiten als deskundige in dat kader verricht, in de regel aangenomen dient te worden dat er een overeenkomst totstandkomt met deze achterliggende organisatie/werkgever door of althans namens wie in de regel dan ook de declaratie wordt ingediend.’

20. Pitlo/Hidma, Bewijs, Deventer 1995, p. 138.

21. Zijn positie is in zoverre anders dan die van de getuigendeskundige. Deze is in beginsel verplicht te getuigen.

22. Vgl. Pitlo/Hidma en Rutgers, Bewijs, Deventer 1995, p. 139; Slabbers en Mulder, TvGR 2001/4, p. 232; Klaassen TCR 2002, p. 94.

23. Vgl. Klaassen, TCR 2002, p. 95.

De visie van Klaassen kan mij niet overtuigen. Zij kent wellicht te veel waarde toe aan het feit dat art. 194 lid 4 Rv de mogelijkheid openlaat dat de deskundige de benoeming 'niet aanneemt'. Hieruit mag mijns inziens niet worden afgeleid dat de benoeming een tweezijdige rechtshandeling is en er een overeenkomst van opdracht tot stand komt. Evenals de benoeming van een curator, een voogd of een enquêteur, is de benoeming van een deskundige een eenzijdige niet-vermogens-rechtelijke rechtshandeling.²⁴ Dat de wetgever ervan uitgaat dat de deskundige zijn benoeming moet aannemen, doet daaraan niet af. Met een onwillige deskundige is een rechter niet geholpen. Een deskundige die zijn benoeming schriftelijk aanvaardt door een brief waarin (standaard) wordt verwezen naar de algemene voorwaarden van zijn maatschap, kan daarmee niet bewerkstelligen dat op zijn rechtsverhouding met de Staat de algemene voorwaarden van zijn kantoor van toepassing zijn. Ook overigens deel ik de visie van Klaassen niet. Benoemingen vinden plaats op persoonlijke titel, ook indien de deskundige als werknemer in dienst is van een bepaald bedrijf of een bepaalde organisatie en hij zijn activiteiten als deskundige in dat kader verricht. Het desbetreffende bedrijf of de desbetreffende organisatie wordt daarmee niet degene die door de rechter is benoemd en heeft tegenover de rechter (de Staat) ook niet de verplichting te zorgen dat de werkzaamheden door de ondergeschikte deskundige worden verricht. Het feit dat de deskundige de vergoeding die hij voor zijn werkzaamheden als deskundige ontvangt, mogelijk moet afdragen aan zijn werkgever, brengt in een en ander geen verandering.

Ook is er geen sprake van een overeenkomst tussen de door de rechter benoemde deskundige en de procespartijen.²⁵ De verplichtingen die de deskundige en de procespartijen over en weer hebben, vinden hun grondslag in de wet of in het ongeschreven recht.

3.3 Art. 200 Rv betreft het geval waarin de deskundige niet wordt benoemd door de rechter, maar op verzoek van een partij door de rechter wordt gehoord. Men spreekt hier wel van partijdeskundige. Het is zeer wel denkbaar dat deze deskundige een overeenkomst heeft met een van de partijen. Zo kan het zijn dat de deskundige van een partij

24. Ook naar Duits recht bestaat er tussen de deskundige en het gerecht (of de Staat) geen contractuele verhouding. De deskundige vervult een verplichting tegenover de Staat die is gebaseerd op het 'Beweisbeschluss' van de rechter. Het deskundigenbewijs is een apart bewijsmiddel. Zie hierover Bayerlein in *Praxishandbuch Sachverständigenrecht*, § 11 nr. 54, München 2002.

25. Vgl. o.a. Pitlo/Hidma en Rutgers, *Bewijs*, Deventer 1995, p. 138; Slabbers en Mulder, *TvGR* 2001/4, p. 232; Klaassen, *TCR* 2002, p. 95.

opdracht heeft gekregen een advies (opinie) te schrijven over één of meer rechtsvragen waarover wordt geprocedeerd. De opdrachtgever legt het advies over in de procedure en verzoekt de rechter de deskundige naar aanleiding van zijn juridisch advies te horen. De positie van de deskundige en die van de partijdeskundige zullen hierna regelmatig worden vergeleken met die van de juridisch adviseur.

3.4 De deskundige die zijn benoeming door de rechter heeft aanvaard, kan zijn rechtsverhouding met de rechter c.q. de Staat niet door opzegging doen eindigen. Dit geldt ook indien er sprake is van gewichtige redenen. In dat geval zal hij aan de rechter kunnen aangeven dat hij zijn taak niet naar behoren zal kunnen volbrengen en verzoeken hem te ontslaan.²⁶

Indien het een partijdeskundige betreft die zijn werkzaamheden verricht op grond van een overeenkomst van opdracht, geldt hetgeen ik hiervoor in nr. 2.4 heb geschreven over het einde van de adviesovereenkomst.

4 Verplichtingen adviseur tegenover opdrachtgever

4.1 Uit de art. 7:401-404 BW kan een vijftal algemene verplichtingen van de adviseur die zijn diensten verleent op grond van een adviesovereenkomst worden afgeleid. Hier tegenover staan overeenkomstige rechten van de opdrachtgever.²⁷ Kort gezegd dient de adviseur:

- a. de zorg van een goed adviseur in acht te nemen (art. 7:401);
- b. gevolg te geven aan tijdig verleende en verantwoorde aanwijzingen omtrent de uitvoering van de opdracht (art. 7:402);
- c. de opdrachtgever op de hoogte te houden van zijn werkzaamheden ter uitvoering van de opdracht en hem onverwijld in kennis stellen van de voltooiing van de opdracht, indien de opdrachtgever daarvan onkundig is (art. 7:403 lid 1);
- d. aan de opdrachtgever verantwoording te doen van de wijze waarop hij zich van de opdracht heeft gekweten, en rekening te doen van eventuele uitgaven of inkomsten (art. 7:403 lid 2);
- e. in beginsel ervoor zorg te dragen dat de werkzaamheden worden verricht door de persoon met het oog op wie de adviesopdracht is verleend (art. 7:404).

26. Vgl. art. 194 lid 4 Rv. Het is mijns inziens niet noodzakelijk dat de deskundige die van zijn taak ontheven wil worden, de rechter verzoekt een andere deskundige in zijn plaats te benoemen. Uiteraard staat het de rechter vrij dit te doen.

27. Vgl. Asser-Kortmann, *Opdracht*, nr. 57.

Voor de juridisch adviseur lijken in het bijzonder de onder a, c en e genoemde verplichtingen van belang.

4.2 Naast de wettelijke voorzieningen uit titel 7.7 zijn er diverse andere rechtsregels van belang voor de civielrechtelijke positie van de juridisch adviseur. Zo wordt diens positie mede bepaald door het algemene overeenkomsten- en verbintenissenrecht. Ook de beroeps- en gedragsregels die voor de verschillende beroepsgroepen gelden, kleuren de positie van de verschillende adviseurs in. Zij zijn van belang bij de invulling van de open norm van art. 7:401 BW (de zorg van een goed opdrachtnemer (adviseur)).²⁸

Voor de advocaat die advies uitbrengt, zijn naast de Advocatenwet onder meer de volgende wet- en regelgeving van de Nederlands Orde van Advocaten van belang²⁹: Gedragsregels 1992, Gedragscode voor advocaten van de EU, Verordening op de Beroepsaansprakelijkheid 1991 (Nova), Klachten- en geschillenregeling Advocatuur, Richtlijnen in faillissementen en surseances van betaling, Boekhoudverordening 1998, Verordening Permanente Opleiding 2000, Verordening op de praktijkuitoefening, Verordening op de publiciteit, Samenwerkingsverordening 1993. De Gedragsregels 1992 zijn voor advocaten niet bindend in de zin waarin de regels van de door de Nederlandse Orde van Advocaten vastgestelde verordeningen bindend zijn. Desalniettemin zijn de Gedragsregels 1992 wel van belang bij de beantwoording van de vraag wat van een advocaat die als adviseur optreedt, verwacht mag worden. In de inleiding op de Gedragsregels 1992 wordt 'het verlenen van *advies* en bijstand aan individuele cliënten of aan groepen cliënten wier belangen parallel lopen' als hoofdtaak van de advocaat aangemerkt (mijn cursivering).

De positie van de notaris die adviseert, wordt mede bepaald door de Wet op het Notarisambt (Wna), en de door de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie (KNB) uitgevaardigde Verordening Beroeps- en gedragsregels en Administratieverordening, Verordening interdisciplinaire samenwerking 2003 en het Reglement bevordering vakbekwaamheid.

En bij de fiscaal-juridisch adviseur kunnen van belang zijn het door de Nederlandse Orde van Belastingadviseurs opgestelde Reglement beroepsuitoefening NOB, de Bijzondere gedragscode NOB en het Reglement tuchtzaken, alsmede de door de Nederlandse Orde van Admi-

28. Beroeps- en gedragsregels hebben in de eerste plaats tuchtrechtelijke betekenis. Zij zijn echter mede van belang voor de vraag wat van een zorgvuldig handelend juridisch adviseur verwacht mag worden. Vgl. HR 27 februari 1986, NJ 1986, 378.

29. Zie hiervoor www.advocatenorde.nl.

nistratie- en belastingdeskundigen uitgevaardigde Voorschriften Kwaliteitseisen, Gedrags- en beroepsregels, het Reglement Geschillen en het Reglement van Tucht.

Hierna zal ik de verplichtingen van de juridisch adviseur tegenover zijn contractuele wederpartij behandelen. In paragraaf 12 maak ik enkele opmerkingen over de verplichtingen tegenover derden.

4.3 Schilder en Nuijts hebben in nr. 26 e.v. van hun bijdrage de 'zorgplicht' van de adviseur in het algemeen behandeld. Ook voor de juridisch adviseur geldt dat hij de zorg van een goed adviseur in acht dient te nemen (vgl. art. 7:401). Aan hem mag de eis van redelijke vakbekwaamheid en van redelijk handelen worden gesteld.³⁰ Vakbekwaamheid is een kwalificatie van de persoon van de juridisch adviseur, terwijl de eis van 'redelijk handelen' ziet op de wijze waarop de juridisch adviseur zijn taak vervult. Hierna zal ik eerst ingaan op de persoonlijke hoedanigheden die een juridisch adviseur dient te hebben en daarna op de eis van het redelijk handelen.

5 Persoonlijke hoedanigheden

5.1 De juridisch adviseur dient vakbekwaam te zijn. Hij zal moeten beschikken over de kennis en kunde die men in het algemeen van een redelijk bekwaam adviseur op het desbetreffende rechtsgebied mag verwachten. De eis van vakbekwaamheid houdt niet alleen in dat de benodigde juridische kennis en kunde wordt vergaard, maar ook dat deze wordt onderhouden en aangevuld. Wetgeving, literatuur en jurisprudentie betreffende de rechtsgebieden waarop wordt geadviseerd, dienen te worden bijgehouden. Deze onderhoudsverplichting kan ook worden afgeleid uit de 'permanente educatie-plicht' die zowel voor advocaten als voor notarissen geldt.³¹ Zij is echter niet tot deze beroepsgroepen beperkt, maar geldt voor de juridisch adviseur in het algemeen. Het gaat daarbij om de kennis en kunde betreffende het rechtsgebied waarop het advies betrekking heeft. Algemeen juridische kennis en kunde zijn lang niet altijd toereikend. De advocaat die een adviesopdracht aanvaardt in het kader van een mogelijke onteigening, wekt daarmee de verwachting dat hij de benodigde kennis en ervaring

30. Vgl. HR 9 november 1990, NJ 1991, 26; vgl. ook Asser-Kortmann, Opdracht, nr. 60; Losbladige Onrechtmatige daad, deel VI, Beroeps- en dienstenaansprakelijkheid, nr. 7 met verdere verwijzingen.

31. Verordening permanente educatie; art. 12 Verordening bevordering vakbekwaamheid; vgl. ook art. 12 Huishoudelijk reglement NOAB.

op dit rechtsgebied bezit om in deze als adviseur op te treden. Beschikt hij op één of meer onderdelen niet over voldoende kennis en/of kunde, dan zal hij deze binnen redelijke termijn moeten kunnen verwerven, zorg moeten dragen voor de nodige assistentie (voorzover de adviesovereenkomst dat toelaat) of de cliënt moeten verwijzen naar een andere adviseur die wel aan de vereisten voldoet.³² Maakt hij een fout bij de uitvoering van zijn opdracht dan zal hij zich achteraf niet kunnen disculperen door aan te voeren dat onteigening niet zijn dagelijks werk is. Wie een adviesopdracht aanvaardt op een bijzonder rechtsgebied, zoals onteigeningsrecht, zal over de kennis en kunde moeten beschikken die men van een redelijk bekwaam adviseur op dat gebied mag verwachten. Ook voor de juridisch adviseur geldt dat hij zich bij zijn leest moet houden. Een strafadvocaat die onvoldoende kennis heeft van het civiele recht, dient zich te onthouden van adviezen op civielrechtelijk terrein. Indien hij wordt aangesproken tot schadevergoeding voor een verkeerd civielrechtelijk advies, kan hij niet het verweer voeren dat hij was 'ingehuurd' voor de strafzaak en onvoldoende kennis heeft van het burgerlijk recht.³³

Wat te denken van 'de specialist'? Gelden voor de adviseur die zichzelf aandient als specialist of die benaderd wordt omdat hij als specialist op het desbetreffende rechtsgebied wordt gezien, andere maatstaven dan voor de gemiddelde adviseur? In abstracto lijkt het antwoord te moeten zijn: de specialist zal moeten beschikken over de kennis en kunde die men van een redelijk bekwaam specialist op het desbetreffende rechtsgebied mag verwachten.³⁴ Een dergelijke abstracte norm – of is het een toverformule? – biedt weinig houvast. Ik waag een poging tot nadere precisering. Andrea Pinna constateert in zijn rechtsvergelijkende onderzoek naar 'The obligations to inform and to advice' dat de rechters in de verschillende door hem onderzochte landen niet altijd dezelfde maat hanteren ten aanzien van de omvang van de kennis die van een redelijk bekwaam adviseur mag worden verwacht.³⁵ De eis dat de redelijk bekwaame juridisch adviseur op de hoogte dient te zijn van recente wetgeving en rechtspraak, lijkt vrij algemeen te worden gesteld. Die eis geldt mijns inziens ook voor Nederland. Voor wat betreft de rechtspraak zou ik de beperking willen aanbrengen dat het dient te gaan om rechtspraak van de Hoge Raad of

32. Vgl. par. 1.2 van de Inleiding Gedragsregels 1992.

33. Vgl. Rb. Leeuwarden 14 augustus 2002, te vinden op www.rechtspraak.nl onder LJN AE 6580; zie hierover Pinna, diss. 2003, nr. 173.

34. Vgl. Losbladige Onrechtmatige daad, deel VI, Beroeps- en dienstenaansprakelijkheid, nr. 37.

35. Vgl. Pinna, diss. 2003, nr. 172 e.v.

'vaste' lagere rechtspraak. In hoeverre van de redelijk bekwame adviseur in de verschillende rechtssystemen mag worden verwacht dat hij op de hoogte is van de ontwikkelingen in de literatuur, is niet geheel duidelijk. Voor Nederland zou ik willen aannemen dat de juridisch adviseur kennis moet hebben van of zich op de hoogte dient te stellen van belangrijke ontwikkelingen in de rechtsgeleerde literatuur. Deze ontwikkelingen zijn mede van belang in verband met de later nog te bespreken verplichting geen onnodige risico's te nemen en/of de verplichting te waarschuwen voor risico's (nr. 10.4 e.v.). Het spreekt voor zich dat ook van de gespecialiseerde juridisch adviseur deze kennis verwacht mag worden. Voor hem ligt de lat echter iets hoger.³⁶ Van de specialist mag verwacht worden dat hij ook kennis heeft en voor zoveel nodig neemt van lagere gepubliceerde rechtspraak en van de rechtsgeleerde publicaties. Onder omstandigheden mag van hem verwacht worden dat hij ook op de hoogte is van belangrijke ontwikkelingen in het buitenland. Voorts mag in de regel van de juridisch specialist worden verwacht dat hij ruime ervaring heeft op het desbetreffende rechtsgebied. Hij zal niet alleen op de hoogte moeten zijn van de regels die gelden, maar ook van hun toepassing in de praktijk. De juridisch adviseur, die ondanks een gebrek aan deskundigheid een bepaalde adviesopdracht uitvoert, behoeft niet alleen daarom een benedenmaats advies uit te brengen. Het is heel goed mogelijk dat zijn advies desalniettemin aan de professionele standaard voldoet. Maar als dit niet het geval is, zal hij niet het verweer kunnen voeren dat hij zijn uiterste best heeft gedaan, maar door een gebrek aan deskundigheid van bepaalde ontwikkelingen niet op de hoogte was.

5.2 De tweede hoedanigheid die van de juridisch adviseur wordt verwacht, is een voldoende mate van onafhankelijkheid. Zowel in de Gedragsregels 1992 van de Nederlandse Orde van Advocaten als in de Gedragscode voor Advocaten van de EU wordt aangegeven dat de advocaat onafhankelijk dient te zijn.³⁷ Na een inleiding wordt in de laatstgenoemde Gedragscode de onafhankelijkheid als eerste algemeen beginsel genoemd. Art. 2.1 van deze code bepaalt:

'2.1.1 Het veelvoud van verplichtingen, dat op de advocaat rust, vereist zijn absolute onafhankelijkheid, vrij van alle druk, in het bijzonder van de druk van eigen belangen of van de beïnvloedingen van buitenaf. Deze onafhankelijkheid is even

36. Vgl. W.G. Huijgen, Aansprakelijkheid van juridische beroepsbeoefenaren, Onrechtmatige daad (nieuwe band), VI, nr. 37.

37. Regel 2 lid 1 Gedragsregels 1992; vgl. ook de Inleiding onder 1.2; art. 2.1 Gedragscode voor advocaten van de EU.

noodzakelijk voor het vertrouwen in de rechtsbedeling als de onpartijdigheid van de rechter. De advocaat moet derhalve elke aantasting van zijn onafhankelijkheid vermijden en er voor waken de beroepsethiek niet te veronachtzamen om zijn cliënt, de rechter of derden welgevallig te zijn.

2.1.2 Deze onafhankelijkheid is zowel bij adviserende als bij gerechtelijke werkzaamheden noodzakelijk, omdat het door de advocaat gegeven advies geen enkele werkelijke waarde heeft als het slechts gegeven is uit eigen belang, om een ander een plezier te doen of onder druk van buitenaf.³⁷

In de Wet op het notarisambt is vastgelegd dat de notaris zijn ambt in onafhankelijkheid dient uit te oefenen.³⁸ Volgens art. 2 Wna houdt het ambt van notaris in de bevoegdheid om authentieke akten te verlijden in de gevallen waarin de wet dit aan hem opdraagt of een partij zulks van hem verlangt en andere in de wet aan hem opgedragen werkzaamheden te verrichten. Het geven van juridisch advies – voorzover dit niet geschiedt in het kader van het verlijden van authentieke akten of het verrichten van andere door de wet opgedragen werkzaamheden – is geen vorm van ambtsuitoefening in de zin van de wet. Desalniettemin zou ik willen aannemen dat ook voor de notaris als uitgangspunt geldt dat hij voldoende onafhankelijk dient te zijn, indien hij als juridisch adviseur optreedt.³⁹ In de regelgeving vanwege de Nederlandse Orde van Belastingadviseurs en die van de Nederlandse Orde van Administratie- en belastingdeskundigen wordt de onafhankelijkheid minder expliciet tot uitdrukking gebracht. Er kan echter uit worden afgeleid dat ook aan deze adviseurs de eis van onafhankelijkheid wordt gesteld.⁴⁰

Ten aanzien van advocaten bepaalt het hiervoor geciteerde art. 2.1. lid 2 Gedragscode voor advocaten van de EU expliciet dat de onafhankelijkheid ook noodzakelijk is bij adviserende werkzaamheden. De in deze bepaling genoemde reden voor deze eis – het advies heeft ‘geen enkele werkelijke waarde ... als het slechts gegeven is uit eigen belang, om een ander een plezier te doen of onder druk van buitenaf’ – geldt

38. Zie art. 17 Wna en ook art. 18-20 Wna; vgl. voorts art. 12 Verordening beroeps- en gedragsregels.

39. Vgl. W.G. Huijgen, A.J.H. Ploegor, De wetgeving op het Notarisambt, *Ars Notarius* C, Deventer 2001, p. 47.

40. Zie art. 9 Reglement beroepsuitoefening Nederlandse orde van belastingadviseurs (uitoefening van beroep of functiebekleding welke onverenigbaar is met de zelfstandigheid van de belastingadviseur, is verboden); art. 4 Voorschrift kwaliteitsbeheersing NOAB (aanhouden van financiële belangen bij cliënt wordt afgeraden, leningen aan cliënten zijn verboden, plus een bepaling over nevenactiviteiten).

evenzeer voor een advies van andere juridisch adviseurs, zoals notarissen, fiscaal juristen of rechtsgeleerde hoogleraren. Toch gaat het mij te ver uit het voorgaande af te leiden dat wij een algemene (ongeschreven) rechtsregel kennen dat de juridisch adviseur steeds aan de eis van 'absolute onafhankelijkheid'⁴¹ moet voldoen.⁴² Voor het aannemen van een dergelijke algemene regel zijn de begrippen 'advies' en 'onafhankelijkheid' te onbepaald en zijn de concrete omstandigheden van de gevallen waarin wordt geadviseerd, te verschillend. De benadering in de Gedragsregels 1992 van de Nederlandse Orde van Advocaten is genuanceerder dan die van de Gedragscode voor advocaten van de EU. Volgens de Gedragsregels 1992 dient de advocaat te vermijden dat zijn vrijheid en onafhankelijkheid in de uitoefening van het beroep in gevaar zouden kunnen komen.⁴³ De toelichting zegt hierover het volgende:

'De advocaat moet te allen tijde bedacht zijn op de situatie dat hij ten opzichte van zijn cliënt niet meer de vrijheid en de onafhankelijkheid bezit om deugdelijk te adviseren en te representeren, waarbij ook de indruk die bij derden wordt gewekt een rol kan spelen. Een belangenverstrengeling, door financiële of persoonlijke relaties, kan de gewenste onafhankelijkheid in gevaar brengen, en kan maken dat de advocaat mede tot partij wordt. Gedacht kan worden aan het bekleeden van bestuursfuncties bij een cliënt, aan persoonlijke belangen bij het al dan niet slagen van een onderneming, en aan nauwe persoonlijke of familiebanden met een cliënt. De omstandigheden van het geval zullen daarbij doorslaggevend zijn. Dat geldt ook voor het antwoord op de vraag of het een kantoorgenoot wel vrij staat in een voorkomend geval als advocaat op te treden.'

Hetzelfde geldt voor andere juridische partij-adviseurs. Een algemene eis van absolute onafhankelijkheid van de juridisch adviseur is niet in overeenstemming met de maatschappelijke werkelijkheid. Ik geef een voorbeeld. In de Nederlandse Corporate Governance Code (ook wel genoemd de Code Tabaksblat) wordt in nr. III.3 het principe geformuleerd dat de raad van commissarissen zodanig dient te zijn samengesteld dat hij zijn taak naar behoren kan vervullen. Volgens de daarbij behorende 'best practice bepaling III.3.1' stelt de raad van commissarissen 'een profielschets voor zijn omvang en samenstelling op, rekening houdend met ... de gewenste deskundigheid en achtergrond van de commissarissen'. In veel profielschetsen treft men de juridische

41. Vgl. formulering art. 2.1.1 Gedragscode voor advocaten van de EU.

42. Vgl. ook Schilder en Nuijts (nr. 44), die betogen dat 'zuivere onafhankelijkheid een eis van mythische proporties is'.

43. Regel 2 lid 1 Gedragsregels 1992.

deskundigheid aan. Bij een groot aantal al dan niet beursgenoteerde vennootschappen maken professionele juristen deel uit van de raad van commissarissen. Met het oog op de onafhankelijkheid van de juridisch adviseur is het niet gewenst dat de commissaris-jurist tevens als juridisch adviseur van de vennootschap optreedt. Hetzelfde geldt voor professionele juristen die deel uitmaken van de raad van toezicht of het bestuur van een rechtspersoon. De juridisch adviseur dient in beginsel onafhankelijk van de rechtspersoon op te treden, terwijl de commissaris, het lid van de raad van toezicht of de bestuurder deel uitmaakt van de rechtspersoonrechtelijke organisatie. Dit betekent echter niet dat professionele juristen die in dergelijke organen zitting hebben, hun juridische kennis en kunde niet zouden mogen of moeten gebruiken. Vaak zijn zij juist met het oog op hun specifieke deskundigheid benoemd en vormen zij het juridisch geweten van het betreffende orgaan. In die rol kan er ook sprake zijn van advisering over juridische onderwerpen. Het zal van de omstandigheden van het geval afhangen of tot het inwinnen van extern onafhankelijk juridisch advies dient te worden overgegaan. Zo kan ik mij voorstellen dat de advocaat-commissaris aan commissarissen en bestuur van de vennootschap zijn oordeel geeft over het door de bedrijfsjurist opgestelde reglement voor de raad van commissarissen en dat geen extern juridisch advies wordt ingewonnen. Daarentegen ligt zijn optreden als adviseur van de vennootschap veel minder voor de hand wanneer het gaat om een mogelijk ontslag van een van de bestuurders of de aansprakelijkheid van de vennootschap voor een misleidende prospectus.

Ook de ontwikkelingen op het gebied van 'corporate governance' illustreeren dat de bedenkingen tegen een 'dubbelrol' van de juridisch adviseur van de organisatie toenemen. Volgens best practice-bepaling III.2.1 van de Code Tabaksblad zijn alle commissarissen, met uitzondering van maximaal één persoon, onafhankelijk. Een commissaris die in het jaar voorafgaande aan zijn benoeming is opgetreden als juridisch adviseur van de vennootschap, moet op grond van best practice-bepaling III.2.2 worden gezien als niet-onafhankelijk. Hetzelfde geldt als een kantoorgenoot van de betreffende commissaris in die periode juridisch advies aan de vennootschap heeft uitgebracht. Iets gechargeerd zou men kunnen zeggen dat de commissaris-juridisch adviseur wordt gezien als een 'niet onafhankelijk commissaris'. Het spiegelbeeld geldt wellicht ook: de commissaris-juridisch adviseur is een 'niet onafhankelijk adviseur'. Om die reden dient hij terughoudend te zijn bij het optreden als juridisch adviseur van de vennootschap.

5.3 Op de persoonlijke hoedanigheden die de door de rechter benoemde juridisch deskundige of de partijdeskundige zou moeten bezitten, wordt voorzover ik weet in de Nederlandse rechtsliteratuur niet ingegaan. In de Engelse 'practice direction-experts and assessors' (PD) die behoren bij de Civil Procedure Rules 1998 Part 35, wordt in PD.1.2. bepaald⁴⁴:

'Expert evidence should be the independent product of the expert uninfluenced by the pressure of litigation'.

En in nr. 1.5

'An expert should make it clear:

(a) when a question or issue falls outside his expertise'.

Voorts dient de expert in zijn rapport 'details of the expert's qualifications' te geven (rule 35 2.2(1)).

Uit een en ander blijkt dat naar Engels recht zowel de door de rechter benoemde deskundige (assessor) als de partijdeskundige (expert) onafhankelijk en bekwaam dient te zijn.

Ook in Duitsland dient zowel de door de rechter benoemde deskundige (de 'Gerichtlicher Sachverständiger') als de partijdeskundige (de Sachverständiger) onder meer aan de vereisten van vakkennis en onafhankelijkheid te voldoen.⁴⁵

Hoewel de wet daar niets over zegt, mag worden aangenomen dat de eis van onafhankelijkheid ook geldt voor de juridisch deskundige die door de rechter wordt benoemd. Het lijkt niet goed voorstelbaar dat de rechter tot benoeming van een niet onafhankelijke deskundige zal overgaan. Het ligt voor de hand ook aan de partijdeskundige de eis van onafhankelijkheid te stellen. Een juridisch deskundige die niet aan deze eis voldoet, zou mijns inziens moeten weigeren een advies of opinie af te geven, indien hij weet dat het advies of de opinie bestemd is om in de procedure als objectief en neutraal deskundigenadvies te worden overgelegd. Brengt hij desalniettemin een advies of opinie uit dan zal hij melding moeten maken van zijn 'afhankelijkheids-relatie'. Hetzelfde geldt wanneer hij als deskundige op verzoek van een partij door de rechter wordt gehoord. Voor de mate van bekwaamheid die

44. De Civil Procedure Rules 1998 en ook de daarbij behorende practice directions kan men raadplegen via www.dca.gov.uk/civil/procrules_fin/.

45. Heck in *Praxishandbuch Sachverständigenrecht*, § 2 nr. 28 t/m 31 en Bock in *Praxishandbuch Sachverständigenrecht*, § 3 nr. 10 t/m 14.

van een deskundige verwacht mag worden, geldt hetgeen ik hiervoor over de bekwaamheid van de specialist heb gezegd.

5.4 Onafhankelijkheid dient te worden onderscheiden van onpartijdigheid. Een onafhankelijke juridisch adviseur of deskundige kan partijdig belangen behartigen, terwijl een afhankelijke adviseur zeer wel onpartijdig kan optreden. Onpartijdigheid is niet zo zeer een kwalificatie van de persoon, maar veeleer van diens handelen. Ik zal hierna in paragraaf 7 kort ingaan op de vraag in hoeverre een juridisch adviseur onpartijdig dient te handelen.

6 ‘Redelijk handelen’

De persoonlijke hoedanigheden van de juridisch adviseur kwamen in paragraaf 5 aan de orde. Deze hoedanigheden – vakbekwaamheid en onafhankelijkheid – zijn niet de enige eisen die men aan (het handelen van) een goed adviseur mag stellen. Daarnaast dient de juridisch adviseur bij de uitvoering van zijn werkzaamheden de zorg van een goed adviseur te betrachten. Uitgangspunt is dat hij de zorg in acht moet nemen die van een redelijk bekwaam en redelijk handelend adviseur verwacht mag worden. Aan de invulling van deze norm is in de beide andere preadviezen reeds veel aandacht besteed.⁴⁶ Veel van hetgeen Schilder en Nuijts over de zorgplicht van de adviseur in het algemeen hebben gezegd, is van toepassing op de juridisch adviseur. Ook mag mijns inziens worden aangenomen dat de meeste van de door Meerburg besproken zorgplichten van de effectenadvocaat gelden voor andere advocaten en – nog ruimer – voor andere juridisch adviseurs. Hierna zal ik mij beperken tot enkele aspecten van deze zorgplichten. Daarbij gaat het nog steeds over de zorgplichten tegenover de opdrachtgever respectievelijk de rechter die de deskundigen benoemt. De zorgplicht tegenover derden komt aan de orde in paragraaf 12. Achtereenvolgens zal ik kort aandacht besteden aan de volgende aspecten:

- (on)partijdigheid;
- verplichting tot persoonlijk handelen;
- informatieplicht; noemen alternatieven;
- vermijden onnodige risico's;
- vorm en inhoud advies;
- geheimhoudings- en waarschuwingsplicht.

46. Vgl. Schilder en Nuijts, nr. 26 e.v. en Meerburg, *passim*.

7 (On)partijdigheid

7.1 Een algemene norm dat een juridisch adviseur onpartijdig dient te zijn, kent ons recht niet. Men zal moeten onderscheiden al naar gelang de positie van de adviseur in het maatschappelijk verkeer. Zo is de advocaat bij uitstek een partijdig belangenbehartiger. Deze principiële partijdigheid verdraagt zich in beginsel niet met de behartiging van andermans belangen die strijdig zijn met die van de cliënt.⁴⁷ Volgens regel 5 van de Gedragsregels 1992 is het belang van de cliënt, niet enig eigen belang van de advocaat, bepalend voor de wijze waarop de advocaat zijn zaken dient te behandelen. Dat geldt ook voor zijn adviezen. De advocaat mag geen adviesopdracht van meer dan één cliënt aanvaarden, indien hun belangen tegenstrijdig zijn of kunnen worden.⁴⁸ Heeft hij de adviesopdracht van meer dan één cliënt aangenomen, dan is hij in het algemeen verplicht zich geheel uit de zaak terug te trekken, zodra een niet aanstonds overbrugbaar belangenconflict ontstaat.⁴⁹

Niet in alle gevallen kan de advocaat-adviseur volstaan met het louter behartigen van belangen van zijn cliënt. Onder omstandigheden dient hij rekening te houden met het gegeven dat derden – mogelijk ook de wederpartij – op zijn advies afgaan. Indien dit vertrouwen gerechtvaardigd is, zal de advocaat bij het uitbrengen van zijn advies de voor hem kenbare betrokken belangen van deze derden in aanmerking moeten nemen. De zogenoemde ‘third party legal opinion’ is (mede) bestemd voor één of meer andere personen dan de cliënt. De advocaat mag bij het uitbrengen van een dergelijk advies (‘opinion’) niet zonder meer aan de voor hem kenbare belangen van de derde(n) voorbijgaan.⁵⁰ Hij heeft niet alleen tegenover zijn cliënt, maar ook tegenover deze derde(n) een zekere zorgplicht. Uit het preadvies van Meerburg blijkt dat de kring van derden die op een ‘opinion’ van een effectenadvocaat is afgegaan en heeft mogen af-

47. Vgl. nr. 1.2 van de Inleiding bij de Gedragsregels 1992. Vgl. ook J. Ekelmans, Beroepsaansprakelijkheid van advocaten, in: H. Bergman, V.F. de Leeuw (red.), *Advocatendossier, Beroepsaansprakelijkheid 1996*, p. 2.

48. Regel 7 lid 1 Gedragsregels 1992; vgl. ook paragraaf 3.2 Gedragscode voor advocaten van de EU.

49. Regel 7 lid 2 Gedragsregels 1992; vgl. ook paragraaf 3.2 Godragscode voor advocaten van de EU.

50. Vgl. C.J.H. Jansen en A.J. van der Lely, (Buiten)contractuele aansprakelijkheid voor onjuiste mededelingen: een vergelijking van Engels, Duits en Nederlands recht, *TVVS* 1998, p. 42 e.v.; vgl. ook E.J.A.M. van den Akker, Beroepsaansprakelijkheid ten opzichte van derden, diss. Tilburg 2001 (hierna: Van den Akker, diss. 2001), p. 111 e.v.; zie ook hierna nr. 12.6.

gaan, onder omstandigheden tamelijk ruim kan zijn. Onder bijzondere omstandigheden kan ook het algemeen belang in de weg staan aan een eenzijdige belangenbehartiging door de advocaat-adviseur. In de Inleiding van de Gedragsregels 1992, wordt in nr. 1.3 ten aanzien van de advocaat opgemerkt 'dat weliswaar behartiging van de hem toevertrouwde belangen van zijn cliënt de eerste taak is, doch dat hij deze taak dient te verrichten in overeenstemming met het openbaar belang bij een behoorlijke beroepsuitoefening, waarvoor een enkele maal zelfs het belang van zijn cliënt zal moeten wijken.'

7.2 Ook de rol van de fiscaal-juridisch adviseur is een partijdige. Gelijk de advocaat dient hij zich in beginsel geheel te richten op het belang van zijn cliënt. Ook hier kunnen zich soortgelijke uitzonderingen voordoen als bij de advocaat.

7.3 De positie van de notaris is een geheel andere. Art. 17 lid 1 Wna bepaalt:

'De notaris oefent zijn ambt in onafhankelijkheid uit en behartigt de belangen van alle bij de rechtshandeling betrokken partijen op onpartijdige wijze en met de grootst mogelijke zorgvuldigheid.'

Over de onafhankelijkheid sprak ik hiervoor in nr. 5.2. Daarnaast dient de notaris zijn ambt, dat wil zeggen zijn wettelijke taken, op onpartijdige wijze uit te oefenen. Onder deze wettelijke taken vallen het verlijden van authentieke akten en het verrichten van andere in de wet aan de notaris opgedragen werkzaamheden.⁵¹ De notaris heeft een monopoliepositie voorzover het om deze wettelijke taken gaat. De betreffende rechtshandelingen kunnen alleen door een notaris worden verricht en de justitiabelen zijn op hem aangewezen. Men denke aan handelingen op het terrein van het huwelijksvermogensrecht, het rechtspersonenrecht en het erfrecht, alsmede aan handelingen betreffende registergoederen. De notaris heeft een ordenende taak die tot op zekere hoogte van publiekrechtelijke aard is.⁵² Bij deze positie past onpartijdigheid. De door de notaris in acht te nemen onpartijdigheid is niet beperkt tot het eigenlijke verlijden van notariële akten en het verrichten van andere bij wet opgedragen taken. In de inleidende beschou-

51. Vgl. art. 2 Wna en zie ook hiervoor nr. 5.2.

52. Vgl. J.C.H. Melis, *De notariswet*, bewerkt door A.H.M. Santen en B.C.M. Waaijer, 1991, p. 122; vgl. voorts J. Eggens, WPNR 3247 e.v. (1932); H.F. van den Haak, WPNR 6291 (1997).

wingen van de op art. 61 Wna gebaseerde Verordening beroeps- en gedragsregels wordt het volgende overwogen:

‘In de Memorie van Toelichting (MvT) wordt met betrekking tot dit onderwerp opgemerkt dat de eer en het aanzien van het notariaat een zaak is van de KNB. De opstelling van de verordening inzake de beroeps- en gedragsregels is daarvoor een eerste voorwaarde. De wet geeft niet aan wat onder een beroeps- of gedragsregel moet worden verstaan. Algemeen is echter aanvaard dat dit de regels zijn die de notaris en de kandidaat-notaris bij de uitoefening van hun beroep (beroepsregels) en daarbuiten (gedragsregels) in acht moeten nemen zodat het notariaat als beroepsgroep in zijn geheel kan functioneren. Het zijn derhalve bepalingen om de *onpartijdigheid*, de bekwaamheid, de integriteit, de verantwoordelijkheid e.d. van de notarissen te waarborgen, om belangenconflicten en misleidende reclame te vermijden en om het beroepsgeheim te beschermen, alles voorzover niet geregeld in de Wet op het notarisambt en niet daarmee in strijd.’ (mijn cursivering)

Uitgangspunt van de verordening is dat de notaris bij de uitvoering van zowel zijn wettelijke als buiten-wettelijke taken onpartijdig optreedt. In de publiciteit legt de beroepsgroep graag de nadruk op de onpartijdigheid van de notaris. Vooral op dat punt zou hij zich onderscheiden van andere juridische dienstverleners.⁵³ Dit beeld van de onpartijdige notaris is – zeker tegenwoordig – te eenzijdig, in het bijzonder waar het gaat om de notaris als juridisch adviseur. De notaris treedt niet alleen op als juridisch adviseur in het kader van de uitvoering van zijn wettelijke taken (de ambtsuitoefening), waarbij advisering veelal een bijkomende verplichting is, maar ook daarbuiten. In het laatste geval mag hij de rol van partij-adviseur vervullen. Gaat het om de uitvoering van wettelijke taken, dan zal de notaris niet tevens als partij-adviseur mogen optreden. De beroeps- en gedragsregels bepalen dat rolwisseling onder bepaalde voorwaarden wel is toegestaan. Art. 22 van de Verordening beroeps- en gedragsregels geeft als hoofdregel dat de notaris geen akten passeert bij de totstandkoming waarvan hij of een kantoorgenoot als partij-adviseur van één van de partijen betrokken is geweest. De bepaling laat uitdrukkelijk ruimte voor een uitzondering. Indien alle betrokkenen daarmee instemmen, mag de notaris de akte wel passeren. Volgens de toelichting zal hij het feit dat hij niet automatisch van rol kan verwisselen en de gevolgen van die rolwisseling tijdig duidelijk moeten maken, met name ook aan de door hem geadviseerde partij. De mogelijkheid van rolwisseling roept vragen op. Moet een beroepsgroep die de onpartijdigheid hoog in het

53. Vgl. Van den Akker, diss. 2001, p. 131 e.v. met verdere verwijzingen.

vaandel voert, niet voorzichtiger zijn? Komt de 'beschermende functie' ten opzichte van 'het publiek' niet in het gedrang?⁵⁴ Art. 17 Wna legt aan de notaris de plicht op zijn ambt in onafhankelijkheid uit te oefenen en de belangen van alle bij de rechtshandeling betrokken partijen op onpartijdige wijze en met de grootst mogelijke zorgvuldigheid te behandelen.⁵⁵ Is een rolwisseling daarmee te verenigen? Kan een notaris die een bank heeft geadviseerd over de inrichting van de door haar te gebruiken hypothecaire voorwaarden, zonder problemen onpartijdig optreden als hij de akte passeert waarbij een hypotheek ten behoeve van deze bank wordt gevestigd? Zal hij de hypotheekgever onbevangen en zonder terughoudendheid inlichten over de mogelijke nadelen die voor hem aan bepaalde clausules zijn verbonden en hem wijzen op alternatieven? De kans op een tekortschieten in de zorgplicht lijkt aanzienlijk. Bovendien dringt zich hier de schijn van mogelijke partijdigheid op. Dat is niet alleen het geval wanneer de betreffende notaris zelf in het voorstadium als adviseur is opgetreden, maar ook indien één van zijn kantoorgenoten dit deed. Grote terughoudendheid bij het wisselen van de rol van partij-adviseur voor die van uitoefenaar van het ambt, lijkt mij gewenst. Ik zou willen aannemen dat rolwisseling alleen is toegelaten indien alle betrokkenen daarmee instemmen *en* over voldoende juridische deskundigheid beschikken. Dit laatst kan ook het geval zijn doordat zij een eigen juridisch adviseur hebben.

De Verordening beroeps- en gedragsregels bevatten diverse bepalingen waaruit blijkt dat het de notaris vrijstaat als partij-adviseur op te treden, indien hij buiten het kader van zijn ambt handelt. Zie in het bijzonder art. 19 e.v.; vgl. ook art. 9. Zo vervullen notarissen een belangrijke adviesfunctie op het gebied van het rechtspersonen- en vennootschapsrecht. Niet zelden is hun adviesrol inhoudelijk niet te onderscheiden van die van een advocaat. Indien de notaris aldus handelt, geldt hetgeen hiervoor met betrekking tot de onafhankelijkheid van de advocaat is gezegd, ook voor hem.

7.4 Art. 198 Rv bepaalt met zoveel woorden dat de deskundige die zijn benoeming heeft aanvaard, verplicht is de opdracht onpartijdig en naar beste weten te volbrengen. Ook aan het tweede lid van dit artikel ligt de idee van onpartijdigheid ten grondslag. De deskundigen moeten bij hun onderzoek partijen in de gelegenheid stellen opmerkingen te maken en verzoeken te doen. Uit het schriftelijk bericht moet blijken

54. Zie over deze functie W.G. Huijgen, *Rechtszekerheid of rechtsbescherming? Ofwel: taak en plaats van de notaris in het vermogensrecht*, rede 1997.

55. Vgl. A.H.M. Santen, WPNR 6163 (1995).

of de deskundige dit heeft gedaan. Van de inhoud van de opmerkingen en verzoeken wordt in het bericht van de deskundige melding gemaakt. Door deze eisen wordt gewaarborgd dat de betrokken partijen door de deskundige voldoende in de gelegenheid worden gesteld hun visie kenbaar te maken en dat de deskundige deze in zijn meningsvorming betreft. Ook in de literatuur wordt algemeen aangenomen dat de door de rechter benoemde deskundige onpartijdig dient te zijn. Hij dient een onafhankelijk en onpartijdig oordeel te geven. Niet alleen de rechter, maar ook partijen mogen van hem een objectief oordeel verwachten.

Geldt de eis van onpartijdigheid ook voor de deskundige die op verzoek van een partij door de rechter wordt gehoord, maar niet door hem is benoemd (de partijdeskundige; vgl. art. 200 Rv) en voor de deskundige die op verzoek van een partij een opinie of advies over een bepaalde rechtsvraag opstelt teneinde door de partij in de procedure te worden gebracht? In de parlementaire geschiedenis van art. 221 Rv-oud, waarvan de inhoud materieel vrijwel gelijk is aan die van art. 194 lid 1 t/m 3 Rv, kan men de volgende passage lezen:

‘Het verschil met de deskundigen van de onderhavige regeling (de door de rechter benoemde deskundigen, SK) is volgens de commissie hierin gelegen, dat de “eigen deskundigen” enigermate partijdig kunnen zijn terwijl de deskundigen van de onderhavige regeling boven elk partijstandpunt dienen te zijn verheven.’⁵⁶

Giard maakt in een Forum-bijdrage aan het Tijdschrift voor Gezondheidsrecht, nr. 4/2001 melding van een onderzoek van de Amerikaanse neuroloog Weintraub naar het handelen van neurologen die als partijdeskundige zijn opgetreden.⁵⁷ Volgens Giard komt Weintraub ‘tot de conclusie dat er in deskundigenberichten veelal sprake was van “creatieve” maar ongestaafde causale theorieën gepresenteerd als wetenschappelijke feiten, van “junk science” of zelfs van aperte onjuistheden, fenomenen die ook buiten het medische domein zijn aangetroffen.’ Ik wil niet suggereren dat wij in Nederland (eveneens) aan lagerwal zijn geraakt, maar ook hier lijken opinies van partijdeskundigen niet altijd objectief te zijn.⁵⁸ Deskundigen behoren niet als een partijdige huurling – een *hired gun* – op te treden. Dat geldt ook voor deskundigen op juridisch terrein.

56. Parl. Gesch. nieuw bewijsrecht, p. 328.

57. M.I. Weintraub (red.), *Medical-legal issues facing neurologists*, neurologic clinics, Philadelphia PA: W.B. Saunders 1999.

58. Vgl. Kluwer, Losbladige BRv-Suppl. 279 (december 2001), Rutgers, Titel 2, afd. 9, § 6-7.

Mede om dit soort misstanden te voorkomen, kent men in Engeland een wettelijke regeling in de Civil Procedure Rules 1998 Part 35 (CPR Part 35)⁵⁹ voor de positie van de deskundige. In Part 35 van de CPR wordt onder 'expert' verstaan de deskundige die van één van de partijen opdracht heeft gekregen met het oog op de procedure deskundigenbewijs te leveren (rule 35.2 CPR Part 35). De Engelse regeling laat er geen twijfel over bestaan dat de partijdeskundige onafhankelijk dient te handelen. Rule 35.3 CPR Part 35 bepaalt:

- '(1) It is the duty of an expert to help the court on the matters within his expertise.
- (2) This duty overrides any obligation to the person from whom he has received instructions or by whom he is paid.'

De Engelse wetgever heeft bij het formuleren van CPR Part 35 de rol van de partijdeskundige willen beperken.⁶⁰ De sleutelbepaling in deze is rule 35.4, waarin de bevoegdheid van partijen om 'expert evidence' te leveren als volgt wordt beperkt:

- '(1) No party may call an expert or put in evidence an expert's report without the court's permission.
- (2) When a party applies for permission under this rule he must identify -
 - (a) the field in which he wishes to rely on expert evidence; and
 - (b) where practicable the expert in that field on whose evidence he wishes to rely.
- (3) If permission is granted under this rule it shall be in relation only to the expert named or the field identified under paragraph (2).
- (4) The court may limit the amount of the expert's fees and expenses that the party who wishes to rely on the expert may recover from any other party.'

De CPR Part 35 bevat nog andere regels op grond waarvan het door partijdeskundigen te leveren bewijs kan worden beperkt. Ik noem bij wijze van voorbeeld de bepaling van art. 35.7 die aan de rechter de bevoegdheid geeft om, indien twee of meer partijen deskundigenbewijs willen aandragen over een bepaald onderwerp, de rechter kan beslissen dat dit bewijs slechts door één deskundige kan worden geleverd. In beginsel dienen partijen overeenstemming te bereiken wie deze deskundige zal zijn. Het gaat voor dit preadvies te ver dieper in

59. The civil procedure rules 1998 en ook de daarbij behorende practice directions kan men raadplegen via www.dca.gov.uk/civil/procrules_fin/; deze wettelijke regeling is niet (rechtstreeks) van toepassing op arbitrages, maar speelt daarbij in de praktijk eveneens een belangrijke rol ('best practice').

60. M. Friston, 'New rules for expert witnesses. The last shots of the medicolegal hired gun', *British Medical Journal* 1999; 318, p. 1365-1366.

te gaan op de regeling van CPR Part 35. Voor wat betreft de eis van onafhankelijkheid is van belang te constateren dat niet alleen de door de rechter benoemde deskundige, maar ook de partijdeskundige zich dient te gedragen als 'hulp persoon' van de rechter. Een deskundige mag zijn oren niet laten hangen naar degene die hem opdracht heeft gegeven of die hem betaalt.

In het Duitse recht daarentegen wordt een nadrukkelijk onderscheid gemaakt tussen de door de rechter benoemde deskundige en de deskundige die in opdracht van één der partijen handelt.⁶¹ De door de rechter benoemde deskundige wordt aangeduid met 'Gerichtlicher Sachverständiger'. De deskundige vervult een verplichting tegenover de Staat. De rol van de deskundige is de rechter te helpen bij de waarheidsvinding en de bewijsvergaring. Het deskundigenrapport vormt een apart bewijsmiddel. Het is de rechter die het bewijs, dus ook het deskundigenrapport waardeert. De aanduiding 'Sachverständiger' wordt gebezigd voor de door een partij ingeschakelde deskundige. Indien door een advocaat een rapport van een Sachverständiger in de procedure wordt overgelegd, vormt dit rapport geen bewijs, tenzij beide partijen toestemming geven.⁶² Het rapport maakt onderdeel uit van de partijverklaring.⁶³ Een dergelijk deskundigenrapport moet door de rechter extra zorgvuldig worden bekeken en gewaardeerd.⁶⁴ Worden door beide partijen rapporten van een Sachverständiger overgelegd die elkaar tegenspreken, dan moet de rechter een 'Gerichtlicher Sachverständiger' benoemen.⁶⁵ De verschillende waardering van een rapport van een Gerichtlicher Sachverständiger en dat van een Sachverständiger vindt volgens het Praxishandbuch Sachverständigenrecht niet haar oorzaak in mogelijke twijfels omtrent de persoon of de vakbekwaamheid (wellicht wordt bedoeld onafhankelijkheid of partijdigheid) van de deskundige. De oorzaak ligt in de vrees dat de partij die de opdracht heeft verstrekt, eenzijdig en resultaatgericht informatie aan de Sachverständiger heeft verstrekt.⁶⁶

Voor het Nederlandse recht zou ik willen aannemen dat ook de partijdeskundige in de zin van art. 200 Rv of de deskundige wiens opinie of advies in rechte wordt overgelegd, onpartijdig (en naar beste weten)

61. Een zeer uitvoerige verhandeling over de deskundige naar Duits recht is te vinden in Walter Bayerlein (Redaktion), Praxishandbuch Sachverständigenrecht, München 2002.

62. BGH NJW 1993, 2382.

63. BGH NJW 1992, 1459.

64. BVerfG NJW 1997, 122.

65. BGH NJW 1993, 2382.

66. Zie Bayerlein, Praxishandbuch Sachverständigenrecht, § 15, nr. 32 t/m 35.

dient te handelen. Van hem mag een objectief oordeel worden verwacht over de vraag die hem wordt voorgelegd. Toch verdient het naar mijn mening geen aanbeveling om, gelijk het Engelse recht, de positie van de door de rechter benoemde deskundige over één kam te scheren met die van de deskundige die krachtens partijopdracht werkt; in ieder geval niet voorzover het gaat om de waardering van het bewijs. Bij de partijdeskundige wordt de vraagstelling bepaald of mede bepaald door de opdrachtgever, zonder dat de wederpartij of de rechter hierin is gekend. Het belang van de formulering van de vraag die aan de juridisch deskundige wordt voorgelegd, kan moeilijk worden onderschat. Voorts is het gevaar niet denkbeeldig dat de informatie die de partijdeskundige van zijn opdrachtgever verkrijgt, eenzijdig en resultaatgericht is.

8 Persoonlijk uitvoeren

8.1 Indien de adviesopdracht met het oog op een bepaalde persoon is gegeven, is deze in beginsel gehouden persoonlijk te adviseren. De beoogde persoon kan de opdrachtgever zijn, maar ook iemand die met de opdrachtnemer of in zijn dienst het juridisch beroep uitoefent. In het laatste geval is de opdrachtnemer een ander dan de beoogde persoon. De opdrachtnemer is naast de beoogde persoon aansprakelijk jegens de opdrachtgever voor een juiste uitvoering van de adviesovereenkomst (vgl. art. 7:404 BW). Er is sprake van hoofdelijkheid (vgl. art. 6:6 lid 1 BW).⁶⁷ Bij vertrouwensberoepen zoals dat van de advocaat, de notaris en de belastingadviseur komt het regelmatig voor dat de cliënt zich tot een bepaalde juridisch adviseur wendt, omdat hij op grond van eerdere ervaringen of op grond van informatie meent juist van deze persoon juridisch advies te moeten hebben. Indien de betreffende persoon de opdracht aanvaardt, zal het niet altijd duidelijk zijn of hij dit in eigen naam of namens het samenwerkingsverband (de maatschap of de NV) waarbinnen hij werkzaam is. Ik zou willen aannemen dat in de regel niet de individuele beroepsbeoefenaar, maar het samenwerkingsverband (de openbare maatschap of de NV) de opdrachtnemer is. Voor het tegendeel moeten duidelijke aanwijzingen zijn.⁶⁸ Indien de adviesopdracht met het oog op een bepaalde persoon is gegeven, is voor de uitvoeringsverplichting niet van belang wie de

67. Zie Asser-Kortmann, *Opdracht*, nr. 70 met verdere verwijzingen en Pitlo-Du Peron, p. 230 met verdere verwijzingen.

68. Zie voor een toelichting op deze stelling Asser-Kortmann, *Opdracht*, nr. 70 met verdere verwijzingen.

contractuele opdrachtnemer is. De persoon met het oog op wie de overeenkomst is aangegaan – contractspartij of niet – dient persoonlijk te adviseren. Bij de beroepsuitoefening door advocaten, notarissen en andere juridisch adviseurs bepalen persoonlijke kwalificaties vaak of een adviesopdracht wordt gegeven. In beginsel zal de juridisch adviseur die vanwege zijn kwaliteiten is benaderd, zelf de werkzaamheden moeten vervullen. Hij kan zich wel laten bijstaan door een hulppersoon (stagiaire, medewerker of partner), maar zal zich slechts mogen laten vervangen, indien dat verenigbaar is met de zorg van een goed adviseur. Vervanging is ook toegelaten indien partijen dat zijn overeengekomen.

Ik heb de indruk dat wet en praktijk niet naadloos op elkaar aansluiten. In de huidige rechtspraktijk maken juridische beroepsbeoefenaars steeds vaker deel uit van grotere of grote samenwerkingsverbanden. Voor één partner⁶⁹ binnen deze samenwerkingsverbanden werken meerdere stagiaires en/of medewerkers (3 à 4 per partner (?)). Eén van de belangrijke taken van de partner is het werven en aan zich binden van cliënten; hij fungeert als 'rainmaker'. Cliënten benaderen zijn kantoor met het oog op de persoonlijke kwalificaties van de partner. Veel van het feitelijke werk wordt echter niet door de partner verricht. Ook bij juridische adviezen is het geen uitzondering dat de werkzaamheden van de partner beperkt zijn. Een stagiaire of medewerker spelt de door de cliënt aangeleverde stukken uit, bestudeert literatuur en jurisprudentie en schrijft het concept-advies. De werkzaamheden van de partner beperken zich tot aanwezigheid bij besprekingen met de cliënt, kennisneming en interne bespreking van het concept-advies en het tekenen van dit advies. Is dit 'leverage-model' te rijmen met de hoofdregel van art. 7:404 BW dat de juridisch adviseur die door de cliënt met het oog op zijn persoon is benaderd, persoonlijk het advies dient te geven? In veel gevallen zal het niet of nauwelijks verdedigbaar zijn dat hier slechts sprake is van bijstand en dat de partner persoonlijk het advies heeft uitgebracht. Desalniettemin meen ik dat deze werkwijze niet zonder meer als in strijd met art. 7:404 BW mag worden beschouwd. De regel dat de adviseur met het oog op wie de opdracht is verleend, persoonlijk de advieswerkzaamheden moet verrichten, is van regelend recht. Afwijking van deze bepaling kan ook stilzwijgend worden overeengekomen. De wijze van werken is in ruime kring bekend. Afhankelijk van de omstandigheden van het concrete geval, kan worden verdedigd dat de cliënt de afwijking van art. 7:404 BW stil-

69. Ook de advocaat-aandeelhouder in de NV wordt met een passend gevoel voor nostalgie doorgaans aangeduid met deze term of met *compagnon*; vgl. *curriculum vitae* Meerburg (p. IV).

zwijgend heeft aanvaard. Juridisch adviseurs die met het oog op hun persoon worden benaderd, doen er niettemin verstandig aan met zoveel woorden af te spreken dat zij vrij zijn kantoorogenoten bij het uitbrengen van het advies in te schakelen.⁷⁰

8.2 Dient de door de rechter benoemde juridisch deskundige persoonlijk voor de uitvoering van zijn werkzaamheden zorg te dragen? Art. 7:404 BW is op hem niet van toepassing. Ik zou willen aannemen dat de door de rechter benoemde deskundige persoonlijk de benodigde werkzaamheden dient te verrichten, maar zich mag laten bijstaan. De bijstand mag niet zodanig van omvang of inhoud zijn dat het deskundigenbericht materieel door de hulppersonen wordt gegeven. Ook de Engelse CPR Part 35 gaan ervan uit dat de deskundige van hulppersonen gebruik mag maken. In de bij de CPR Part 35 behorende practice direction vindt men onder nr. 2.1(5) de verplichting dat de deskundige in zijn rapport:

'[must] say who carried out any examination, measurement, test or experiment which the expert has used for the report, give the qualifications of that person, and say whether or not the test or experiment has been carried out under the experts supervision.'

Ik acht het goed verdedigbaar dat ook naar Nederlands recht van de deskundige die gebruik maakt van hulppersonen, mag worden gevergd dat hij in zijn deskundigenbericht aangeeft voor welke onderdelen hij gebruik heeft gemaakt van assistentie en wie hem hebben ondersteund. De procespartijen mogen verlangen dat zij inzicht hebben in de wijze waarop het advies van de deskundige is tot stand gekomen. Ik heb overigens de indruk dat deze gedragslijn in de praktijk veelal niet wordt gevolgd.

9 Informatieplicht

9.1 Art. 7:448 BW verplicht de arts de patiënt duidelijk in te lichten over het voorgenomen onderzoek en de voorgestelde behandeling en over de ontwikkelingen omtrent het onderzoek, de behandeling en de gezondheidstoestand van de patiënt. Bij het uitvoeren van deze ver-

70. Met het oog op de bewijslast verdient schriftelijke vastlogging van dergelijke afspraken aanbeveling.

plichtingen dient de arts zich te laten leiden door hetgeen patiënt redelijkerwijs dient te weten ten aanzien van:

- a. de aard en het doel van het onderzoek of de behandeling;
- b. de te verwachten gevolgen en risico's daarvan;
- c. alternatieve methoden van onderzoek of behandeling die in aanmerking komen, de staat van en de vooruitzichten met betrekking tot de gezondheid van de patiënt.

De arts is derhalve verplicht uitgebreide informatie te verschaffen omtrent de door hem te verrichten prestatie, de aard en het doel daarvan, de te verwachten gevolgen en de risico's en mogelijke alternatieven. De ratio van deze wettelijke verplichting is dat de patiënt weloverwogen zijn toestemming voor de behandeling moet kunnen geven. Er moet sprake zijn van 'informed consent'.⁷¹ Art. 7:448 BW kan worden gezien als een uitwerking van de algemene uit art. 7:401 BW voor de arts voortvloeiende plicht bij de uitvoering van zijn werkzaamheden de zorg van een goed arts in aanmerking te nemen. Hoewel de wet voor juridische dienstverleners geen met art. 7:448 BW vergelijkbare bepaling kent, mag worden aangenomen dat soortgelijke verplichtingen ook voor hen gelden. De advocaat die van de besloten vennootschap X het verzoek krijgt een schadevergoedingsprocedure te voeren tegen de vroegere bestuurder Y wegens diens onbehoorlijk bestuur, zal in beginsel onder meer moeten aangeven wat de aard van de te voeren procedure is, hoelang deze vermoedelijk zal duren, wat de te verwachten gevolgen zijn – een eerste inschatting van de kans op een gunstig resultaat, maar ook van de kosten – de eventuele risico's (verlies, kostenveroordeling) en mogelijke alternatieven (eerst enquêteprocedure en vervolgens poging tot minnelijk overleg over schadevergoeding). De cliënt dient over deze informatie te beschikken alvorens hij weloverwogen kan beslissen wat de inhoud van de opdracht aan de advocaat zal zijn. Ook op de notaris rust een informatieplicht. Op grond van art. 43 Wna moet de notaris, alvorens tot het verlijden van een akte over te gaan, aan de verschijnende personen mededeling van de zakelijke inhoud daarvan doen en daarop een toelichting geven. Zonodig dient hij daarbij tevens te wijzen op de gevolgen die voor partijen of één of meer hunner uit de inhoud van de akte voortvloeien. Vgl. ook art. 4 lid 1 van de Verordening beroeps- en gedragsregels dat de notaris

71. Vgl. W.R. Kastelein, Informed consent en medische aansprakelijkheid; jurisprudentie 1994-1998, TvG 1998 (nr. 3), p. 134-146; W.R. Kastelein, Medische aansprakelijkheid, Den Haag 2003; E.H. Hulst, De juridische dimensie van adviezen, protocollen en standaarden van medisch-wetenschappelijke verenigingen, NTBR 1997, p. 35-36. Zie voor het Belgische recht: T. Vansweevelt, De privaatrechtelijke positie van de patiënt, TvPr 1995, nr. 4, p. 1728-1733.

verplicht alle partijen bij de rechtshandeling waarvoor zijn tussenkomst is ingeroepen voor te lichten met betrekking tot de gevolgen van de handeling, voorzover de wet of de gewoonte dit van hem verlangt. Art. 43 lid 1 Wna is ontleend aan HR 20 januari 1989, NJ 1989, 766 (Groningse notaris). Uit dit arrest blijkt dat de notaris zich bij het verlijden van een akte niet steeds kan beperken tot het geven van een zakelijke toelichting op de inhoud. Volgens de Hoge Raad kunnen de omstandigheden meebrengen dat de notaris gehouden is tot het geven van verdergaande informatie, en met name tot het wijzen op specifieke aan de rechtshandeling verbonden risico's. De Hoge Raad achtte het daarbij van belang dat de functie van de notaris meebrengt dat hij beroepshalve gehouden is naar vermogen te voorkomen dat misbruik wordt gemaakt van juridische onkunde en feitelijk overwicht. Deze laatste overweging is met name van belang voor de positie van derden die geen opdrachtgever van de notaris zijn.

9.2 Zoals gezegd bestaat er mijns inziens voor de juridische beroepsbeoefenaar in beginsel een informatieplicht (voorlichtingsverplichting) die vergelijkbaar is met die van de arts ex art. 7:448 BW. De cliënt dient over zodanige informatie te beschikken dat hij voldoende inzicht heeft in de aard en strekking van de door hem te verstrekken opdracht en de mogelijke gevolgen (inclusief risico's) daarvan. Wat deze informatieplicht van de beroepsbeoefenaar in concreto betekent, hangt af van de omstandigheden van het geval. Daarbij speelt de persoon van de opdrachtgever en de aard van de door de beroepsbeoefenaar te verrichten prestatie een belangrijke rol. Indien de beroepsbeoefenaar gerechtvaardigd mag vertrouwen dat de cliënt voldoende inzicht heeft in de aard en de strekking van de door hem uit te voeren opdracht en in de mogelijke gevolgen (inclusief risico's) daarvan, zal de beroepsbeoefenaar in beginsel geen informatieplicht hebben.⁷² Ook de aard van de opdracht kan leiden tot een beperking van de voorlichtingsverplichting. Indien een juridisch adviseur wordt gevraagd advies uit te brengen, zal er vaak niet of nauwelijks sprake zijn van een informatieplicht van de adviseur voorzover het gaat om de voorlichting over de nog te verrichten prestatie. Denkbaar is dat de adviseur voor het aangaan van de adviesovereenkomst de cliënt moet inlichten over de aard en de omvang van het onderzoek dat hij ten behoeve van zijn advies moet verrichten, de hulppersonen die hij wil inzetten, de duur en de te verwachten kosten van het advies. Ook is

72. Vgl. HR 27 maart 1992, NJ 1993, 188 (Meijer/Notaris S.). Zie over de informatieplicht van de notaris onder meer B.C.M. Waaijer, WPNR 6163 (1995), p. 9 e.v.; T.R. Hidma, WPNR 6139 (1996), p. 701 e.v.

mogelijk dat de cliënt geïnformeerd dient te worden over het gevaar van een tegenstrijdig belang etc. Dit soort informatie kan nodig zijn om te bereiken dat de cliënt zijn 'informed consent' kan geven.

9.3 Op de door de rechter overeenkomstig art. 194 Rv benoemde deskundige rust geen vergelijkbare informatieplicht jegens de rechter of de betrokken partijen. Het gaat immers niet om het sluiten van een overeenkomst waarbij er sprake moet zijn van 'informed consent' bij de opdrachtgevers van de deskundige. Een informatieplicht kan er wel zijn, indien de rechter om informatie verzoekt of de deskundige andere personen bij zijn onderzoek wil inzetten.

10 Vorm en inhoud advies

10.1 De hiervoor besproken informatieplicht (voorlichtingsplicht) van de juridische dienstverlener bij het sluiten van een overeenkomst van opdracht, moet worden onderscheiden van de informatie die het advies zelf dient te bevatten. Het is onmogelijk in abstracto aan te geven welke eisen aan de inhoud van een juridisch advies mogen worden gesteld. Het begrip is daarvoor niet scherp genoeg omlijnd en te veelvormig. Het Burgerlijk Wetboek kent geen specifieke voorschriften. Adviezen kunnen mondeling of schriftelijk worden gegeven. Al naar gelang de aard en de inhoud van de problematiek waarover geadviseerd moet worden, kan een advies zeer omvangrijk of uiterst beperkt zijn. Het (financiële) belang van de zaak legt in de meeste gevallen gewicht in de schaal. De kosten die een juridisch adviseur in rekening brengt zijn aanzienlijk. De opdrachtgever zal normaal gesproken geen kosten willen maken die niet in redelijke verhouding tot het belang van de zaak staan. Ook de verhouding van partijen kan van belang zijn. Zo kan een afspraak tussen partijen of het gebruik meebrengen dat een adviseur met een summiere motivering kan volstaan zonder enige verwijzing naar bronnen. Men denke aan de vaste externe juridisch adviseur die gevraagd wordt even zijn juridisch oog te laten gaan over een door een wederpartij opgesteld contract met een beperkt financieel belang.

De legal opinions die worden afgegeven in het kader van een transactie in de financiële, bank- en effectenpraktijk of in de ondernemingsrechtelijke praktijk hebben meestal wel een min of meer gebruikelijke vorm. Deze is ontleend aan de Engelse en Amerikaanse rechtspraktijk. Nijjens geeft in zijn monografie over 'Legal opinions in de Nederlandse praktijk' in hoofdstuk 8 een beschrijving van de inhoud van de

opinion.⁷³ Hij bespreekt een groot aantal punten die de aandacht van de opiniegever behoeven. Zijn beschrijving kan meer in het algemeen dienen als een handzame 'checklist' voor de juridisch adviseur die een advies uitbrengt waarmee belangen van grote omvang zijn gemoeid. Eén model voor het juridisch advies kan niet worden geschetst. Wel zou ik enkele elementen willen noemen die in de regel in een advies betreffende een zaak van meer gecompliceerde juridische aard en substantieel financieel belang aanwezig (zouden moeten) zijn. Ik denk aan de volgende:

- a. Omschrijving van de adviesopdracht.
- b. Uiteenzetting van de feiten en omstandigheden waarvan bij de advisering is uitgegaan en een opsomming van de stukken en overige informatie waarop het advies is gebaseerd.
- c. Vermelding van alternatieven en de daarbijbehorende voor- en nadelen respectievelijk risico's.
- d. Een onderbouwde eigen opvatting van de adviseur.
- e. Vermelding van degenen die betrokken zijn geweest bij het opstellen van het advies.

10.2 De juridisch adviseur dient de vraag of vragen die in zijn advies behandeld moeten worden duidelijk te omschrijven. Hij heeft de plicht te onderzoeken welke wensen en behoeften zijn cliënt heeft en wat de achtergronden hiervan zijn.⁷⁴ Het advies dient maatwerk te zijn. Duidelijk moet zijn met welk doel het advies wordt afgegeven en voor wie het is bestemd.⁷⁵

10.3 Voor een goed advies is kennis van zoveel mogelijk feiten en omstandigheden die voor de betreffende kwestie relevant zijn, essentieel. De juridisch adviseur is voor veel informatie afhankelijk van zijn cliënt. Deze heeft jegens de adviseur een informatieverplichting. De cliënt zal lang niet altijd in staat zijn te bepalen welke informatie relevant is. De juridisch adviseur heeft in deze een actieve rol. Naarmate de cliënt over minder juridische kennis en inzicht beschikt, zal de onderzoeks- en bevestigingsverplichting van de adviseur toenemen. De

73. Nijmens, *Legal opinions* 1996, p. 45 e.v.; zie ook p. 21.

74. Vgl. B. Wessels, *Risicobeheer bij advisering*, in: W.J. Slagter & B. Wessels, *Risicobeheersing. Preadvicen van de Nederlandse Vereniging van Ondernemingsrechtadviseurs*, Deventer 1995, p. 76 en J.M. Barendrecht en E.J.A.M. van den Akker, *Informatieplichten van dienstverleners*, Deventer 1999, p. 142 e.v.

75. Steeds vaker wordt in adviezen expliciet aangegeven welke personen op het advies mogen afaan. Deze gedragslijn is in *legal opinions* gebruikelijk. Vgl. Nijmens, *Legal opinions* 1996, p. 21, 45 en 109 e.v.

juridisch adviseur dient de door hem verkregen informatie te ordenen en te analyseren. Het advies moet een uiteenzetting van feiten en omstandigheden bevatten waarvan de adviseur bij zijn advisering is uitgegaan en een opsomming van de stukken en overige informatiebronnen waarop het advies is gebaseerd. Indien daarbij ook feiten of omstandigheden zijn, waarvan de adviseur uit eigen wetenschap kennis draagt, dient dit te worden vermeld.

10.4 Indien de aan de juridisch adviseur voorgelegde kwestie(s) voor meerdere antwoorden of aanbevelingen vatbaar is (zijn), zal hij de verschillende alternatieven, althans voorzover deze realiteitswaarden hebben, moeten bespreken. Voor- en nadelen en eventuele risico's dienen aan de orde te komen.

10.5 Vaak zal uit de adviesovereenkomst voortvloeien dat de adviseur aangeeft naar welk alternatief of alternatieven zijn voorkeur uitgaat. Hij zal een rangorde dienen op te stellen. Daarbij dient het belang van de cliënt voorop te staan en zal de inschatting van de risico's die de cliënt bij de verschillende alternatieven loopt van cruciaal belang zijn. Het schatten van risico's is overigens niet steeds eenvoudig. Ik geef twee voorbeelden.

Pinna⁷⁶ bespreekt in zijn proefschrift een beslissing van het Duitse BGH waarin een juridisch adviseur aansprakelijk wordt gehouden omdat hij op een oude uitspraak van het hof had vertrouwd, zonder rekening te houden met de mogelijkheid dat de rechter zou omgaan.⁷⁷ 'In other words, the *Bundesgerichtshof* imposes on the lawyer the obligation to foresee a future reversal of the line of the case law', aldus Pinna. Hij vindt dit een te vergaande eis. De beslissing gaat ook verder dan de professionele standaard in andere jurisdicties. Pinna verwijst naar Franse, Britse en Belgische uitspraken. Als de beslissing van het BGH moet worden verstaan zoals Pinna haar uitlegt, gaat deze erg ver, mijns inziens te ver. De juridisch adviseur is geen waarzegger. Van hem mag worden verwacht dat hij een redelijke uitleg geeft aan geschreven of ongeschreven rechtsregels. Een uitleg die van een redelijk bekwaam en redelijk handelend juridisch adviseur verwacht mag worden. Deze uitleg kan in overeenstemming zijn met eerdere rechterlijke uitspraken, maar kan daarvan ook afwijken. Ook rechters maken fouten.⁷⁸

76. Andrea Pinna, *The obligations to inform and to advice*, diss. 2003, p. 98-99.

77. BGH 30 september 1993, IX ZR 211/92; NJW 1993, 3323.

78. S.C.J.J. Kortmann e.a., *Nogmaals aansprakelijkheid van de staat voor schade voortvloeiende uit rechterlijke uitspraken*, in: *Grensverleggend staatsrecht*, C. Kortmann-bundel, Deventer 2001, p. 212-217; S.C.J.J. Kortmann, →

Dit betekent echter niet dat de juridisch adviseur geen rekening behoeft te houden met de mogelijkheid dat de rechter omgaat. Zo kan het feit dat de lagere rechtspraak bij herhaling is afgeweken van een oude beslissing van de Hoge Raad, een aanwijzing zijn dat er een (gerede) kans is dat de Hoge Raad op zijn eerdere uitspraak zal terugkomen. Hetzelfde geldt, indien de heersende opvatting in de literatuur niet overeenstemt met eerdere rechtspraak. Voorts kan worden gedacht aan voorstellen voor nieuwe regelgeving die afwijken van de rechtspraak. De juridisch adviseur wordt geacht van dergelijke ontwikkelingen op de hoogte te zijn. Van hem mag worden verwacht dat hij in dit soort gevallen zijn opdrachtgever wijst op de mogelijkheid dat de rechter om zal gaan. Het is een risico waarvan de opdrachtgever op de hoogte moet worden gesteld.⁷⁹

Dat de advocaat bij zijn handelen terdege rekening moet houden met mogelijke risico's voor zijn opdrachtgever, wordt 'fraai' geïllustreerd door een uitspraak van de Hoge Raad uit 1982, waarin de advocaat Max Moszkowicz aansprakelijk wordt gehouden voor het feit dat hij onvoldoende rekening had gehouden met het risico dat de rechter een onjuiste beslissing zou geven.⁸⁰ Doordat de griffie van het kantongerecht op grond van een Koninklijk Besluit op maandag 31 december gesloten was, kwam een verzoekschrift dat Moszkowicz namens zijn cliënt kort na Kerstmis had ingediend pas op 2 januari bij de griffie binnen. De kantonrechter besliste dat het verzoekschrift uiterlijk op 31 december had moeten zijn ingediend en verklaarde verzoeker niet ontvankelijk. In hoger beroep en cassatie werd deze beslissing in stand gelaten.⁸¹ De cliënt vorderde vervolgens op grond van wanprestatie schadevergoeding van Moszkowicz. Deze verweerde zich met de stelling dat het verzoek ten onrechte niet ontvankelijk was verklaard en dat er geen sprake was van een tekortkoming zijnerzijds.⁸² Ook de schadevergoedingsprocedure bracht het tot de Hoge Raad. Deze was,

→ Onrechtmatige civiele rechtspraak, in: Met hoofd en Hart, Leijten-bundel, Zwolle 1991, p. 269-285; V. van den Brink, Aansprakelijkheid voor onrechtmatige rechtspraak, NJB 2000, p. 789-795. Voor een historisch en rechtsvergelijkende beschouwing: E.J.H. Schrage, De aansprakelijkheid van de rechter voor beroepsfouten, RM Themis 1995, p. 127-141.

79. Daarbij veronderstel ik dat het gaat om een mogelijke wijziging die voor de opdrachtgever relevant is.
80. HR 2 april 1982, NJ 1983, 367, m.nt. CJHB. Zie daarover S.C.J.J. Kortmann, De civielrechtelijke aansprakelijkheid voor onjuiste wetsuitleg, oratie Nijmegen 1985.
81. HR 21 maart 1975, NJ 1976, 464, m.nt. W.H.H.
82. Onder verwijzing naar een kritische noot van Heemskerk onder het arrest van de Hoge Raad, waarin de niet ontvankelijkheid van het verzoek in stand werd gelaten.

evenals het Hof, van oordeel dat het verzoek inderdaad tijdig was ingediend en in de eerste procedure ten onrechte niet ontvankelijk was verklaard. Maar daarmee stond nog niet vast dat Moszkowicz geen wanprestatie had gepleegd. Volgens de Hoge Raad diende de vraag of Moszkowicz onzorgvuldig had gehandeld, ondanks de tijdige indiening van het verzoekschrift, toch aan de orde te komen. Hij overweegt dienaangaande:

‘een zodanige onzorgvuldigheid is reeds aanwezig indien Moszkowicz door het verzoekschrift niet eerder in te dienen een situatie in het leven heeft geroepen, waarin, naar hij had moeten begrijpen, de vraag van de ontvankelijkheid van het verzoek moest rijzen met de risico’s van dien ...’.

en in een volgende overweging:

‘De blijkens ’s-Hofs arrest vaststaande feiten brengen in het licht van het bovenoverwogene mee dat Moszkowicz door het ten processe bedoelde verzoekschrift eerst op 2 januari 1974 in te dienen is tekort geschoten in de zorgvuldigheid die hij ten aanzien van de belangen van De Ridder en Smael had behoren in acht te nemen. Daarbij is mede van belang dat de toenmalige literatuur en rechtspraak geen aanleiding gaven voor het vertrouwen dat – gegeven voormeld KB waarvan een advocaat, behoudens door Moszkowicz niet gestelde bijzondere omstandigheden, op de hoogte had moeten zijn – van een indiening op die datum geen moeilijkheden waren te verwachten. Hieruit volgt dat Moszkowicz voor de door deze onzorgvuldigheid ontstane schade aansprakelijk is, jegens De Ridder op grond van wanprestatie ...’.

Moszkowicz was volgens de Hoge Raad tekortgeschoten omdat hij niet had mogen vertrouwen dat van een late indiening van het verzoek geen moeilijkheden waren te verwachten. In de gedachtegang van de Hoge Raad mocht Moszkowicz er niet zonder meer van uitgaan dat de rechter de wet juist zou toepassen. Als zorgvuldig advocaat had hij rekening moeten houden met de mogelijkheid dat de rechter de wet niet juist zou uitleggen. Hij had het – onnodige – risico dat de rechter een verkeerde uitleg zou geven, niet mogen nemen en daarom zijn verzoekschrift vroeger moeten indienen. A-G Franx kiest in zijn conclusie voor dit arrest voor een tegengesteld standpunt op de grond ‘dat een advocaat, die tijdig een rekest indient, bezwaarlijk het verwijt kan worden gemaakt dat hij dat nog niet eerder heeft gedaan’. Hoewel ik aarzel, meen ik dat de beslissing van de Hoge Raad juist is. Indien de bestaande jurisprudentie en literatuur niet het vertrouwen rechtvaardigen dat een verzoekschrift ook nog op 2 januari kan worden inge-

diend, zal een advocaat, indien dat redelijkerwijs mogelijk is, het verzoekschrift eerder moeten indienen. Hij dient rekening te houden met de stand van de rechtspraak en de rechtsgeleerde literatuur en zal onnodige risico's moeten vermijden. Hetzelfde mag worden aangenomen voor de juridisch adviseur. Deze kan bijvoorbeeld zijn verzocht advies uit te brengen over de vraag voor welke datum een bepaald verzoekschrift moet worden ingediend.

10.6 De cliënt die in een bepaalde kwestie juridisch advies vraagt, zal wanneer er meerdere alternatieven zijn, in de regel verwachten dat de adviseur zijn voorkeur uitspreekt. Mogelijk is deze zonder meer af te leiden uit de door de adviseur geschetste alternatieven en de daaraan verbonden voor- en nadelen, risico's inbegrepen. Indien dit niet het geval is, zal de adviseur, zo mogelijk, een, al dan niet geclausuleerde, onderbouwde aanbeveling in zijn advies moeten opnemen.

10.7 Voorzover mij bekend worden in de Nederlandse praktijk (hulp-)personen die materieel hebben bijgedragen aan de inhoud van het advies, lang niet altijd daarin als zodanig genoemd. Daarbij heb ik niet alleen het oog op personen die (delen van) concepten hebben geschreven, maar ook aan degenen die de feiten hebben onderzocht en (mede) hebben bepaald welke relevant zijn en literatuur en jurisprudentie hebben bestudeerd en geanalyseerd. Vermelding van deze personen zou eerder regel dan uitzondering moeten zijn. De opdrachtgever mag verlangen dat hij weet wie hem hebben geadviseerd. Hij kan daarbij om uiteenlopende redenen belang hebben.⁸³

10.8 Het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering bevat geen voorschriften over de vorm en inhoud van het bericht dat de door de rechter benoemde deskundige dient uit te brengen. Hetzelfde geldt voor de deskundige die overeenkomstig art. 200 Rv in een procedure wordt betrokken of een deskundige die op verzoek van een der partijen een advies opstelt dat aan de rechter zal worden overgelegd. De hiervoor (nr. 5.3 en 7.4) al genoemde Civil Procedure Rules 1998 bepalen in rule 35.10:

'(1) An expert's report must comply with the requirements set out in the relevant practice direction.

(2) At the end of an expert's report there must be a statement that -

(a) the expert understands his duty to the court; and

83. Indien het advies ook bestemd is voor gebruik in het verkeer met derden, kunnen ook zij belang hebben bij transparantie.

(b) he has complied with that duty.

(3) The expert's report must state the substance of all material instructions, whether written or oral, on the basis of which the report was written.

(4) The instructions referred to in paragraph (3) shall not be privileged against disclosure but the court will not, in relation to those instructions -

(a) order disclosure of any specific document; or

(b) permit any questioning in court, other than by the party who instructed the expert,

unless it is satisfied that there are reasonable grounds to consider the statement of instructions given under paragraph (3) to be inaccurate or incomplete.'

Het eerste lid verwijst naar de practice direction – experts and assessors.⁸⁴ Deze bepaalt ten aanzien van de vorm en inhoud van het 'report' van de expert in rules 2.1 t/m 2.4:

'2.1. An expert's report should be addressed to the court and not to the party from whom the expert has received his instructions.

2.2. An expert's report must:

(1) give details of the expert's qualifications;

(2) give details of any literature or other material which the expert has relied on in making the report;

(3) contain a statement setting out the substance of all facts and instructions given to the expert which are material to the opinions expressed in the report or upon which those opinions are based;

(4) make clear which of the facts stated in the report are within the expert's own knowledge;

(5) say who carried out any examination, measurement, test of experiment which the expert has used for the report, give the qualifications of that person, and say whether or not the test of experiment has been carried out under the expert's supervision;

(6) where there is a range of opinion on the matters dealt with in the report -

(a) summarise the range of opinion, and

(b) give reasons for his own opinion;

(7) contain a summary of the conclusions reached;

(8) if the expert is not able to give his opinion without qualification, state the qualification; and

(9) contain a statement that the expert understands his duty to the court, and has complied and will continue to comply with that duty.

2.3. An expert's report must be verified by a statement of truth as well as containing the statements required in paragraph 2.2(8) and (9) above.

84. Zie voor vindplaats noot 59.

2.4. The form of the statement of truth is as follows:

'I confirm that insofar as the facts stated in my report are within my own knowlegde I have made clear which they are and I believe them to be true, and that the opinions I have expressed represent my true and complete professional opinion.'

Voor het Nederlandse recht acht ik het verdedigbaar dat bij het uitbrengen van een schriftelijk deskundigenbericht of -advies soortgelijke regels als die van een belangrijk deel van deze Engelse bepalingen ook hier in acht genomen (zouden) moeten worden. Voor wat betreft rule 35.10 van de CPR 1998 Part 35 denk ik in het bijzonder aan rule 35.10(3) die een volledige omschrijving van de adviesopdracht (inclusief instructies) voorschrijft. Ik betwijfel of de beperking van het beroep op het professionele verschoningsrecht – zoals die is opgenomen in rule 35.10(4) – bij ons een regel van ongeschreven recht is. Aanvaarding van een dergelijke regel verdient overweging. Van de CPR 1998 Part 35 practice direction – experts and assessors denk ik aan de bepalingen van PD 2.2 (met uitzondering van 2.2.(1) en 2.2.(9)).

Bij de herziening van ons burgerlijk procesrecht zou mijns inziens nagegaan moeten worden in hoeverre een met de CPR 1998 Part 35 vergelijkbare regeling in ons wetboek moet worden opgenomen. Een belangrijk argument daarvoor is dat in Nederland de geloofwaardigheid van een partij-deskundige en een deskundige die op verzoek van een partij een advies heeft geschreven dat is overgelegd, vaak in twijfel wordt getrokken.

11 Beroepsgeheim en waarschuwingsplicht

11.1 De juridisch adviseur is verplicht tot geheimhouding. Voor de notaris is deze neergelegd in art. 22 Wna en ook geformuleerd in art. 7 Verordening beroeps- en gedragsregels. Voor advocaten vindt men deze verplichting in regel 6 van de Gedragsregels 1992 en in art. 2.3 van de Gedragscode voor advocaten van de EU. In de laatste bepaling komt de strekking van het beroepsgeheim het beste tot uitdrukking. Het eerste lid van art. 2.3 luidt als volgt:

'2.3.1 Het ligt in het wezen van de taak van de advocaat, dat hem van de zijde van zijn cliënt geheimen worden toevertrouwd en dat hem vertrouwelijke mededelingen worden gedaan.

Zonder de waarborg van het beroepsgeheim kan er geen vertrouwen bestaan. Het beroepsgeheim wordt derhalve erkend als essentieel en fundamenteel recht en plicht van de advocaat. De verplichting van de advocaat met betrekking tot het

beroepsgeheim dient zowel de belangen van de rechtsbedeling als de belangen van de cliënt. Deze verplichting dient derhalve door de Staat te worden beschermd.⁷

De verplichting tot geheimhouding wordt niet bij iedere juridisch adviseur door de Staat beschermd. Zij geldt echter ook voor de adviseurs die geen bescherming genieten. Beroepsgeheim en vertrouwen zijn onlosmakelijk verbonden. Zonder beroepsgeheim kan er geen vertrouwen bestaan.

11.2 In nr. 2.3 kwam aan de orde wie partijen zijn bij de adviesovereenkomst. Indien de juridisch adviseur zijn opdracht ontvangt van iemand die werkzaam is binnen een onderneming, is in de regel de rechtspersoon die de onderneming in stand houdt, de opdrachtgever. De vertrouwensrelatie bestaat tussen deze rechtspersoon en de juridisch adviseur. Deze heeft een geheimhoudingsverplichting tegenover de rechtspersoon. De geheimhoudingsplicht staat niet in de weg aan 'up the ladder reporting' waaraan door Meerburg uitvoerig aandacht is besteed. Ik zou willen aannemen dat ook naar Nederlands recht onder omstandigheden op de juridisch adviseur de verplichting rust de top van de onderneming te waarschuwen voor ontwikkelingen in lagere regionen, waarvan de top (vermoedelijk) niet op de hoogte is. De juridisch adviseur moet bij zijn werkzaamheden de zorg van goed opdrachtnemer in acht nemen (art. 7:401 BW) en dient de opdrachtgever op de hoogte te houden van zijn werkzaamheden (art. 7:403 BW). Indien hij bij de uitvoering van zijn advieswerkzaamheden ontwikkelingen binnen de onderneming waarneemt, waarvan hij redelijkerwijs moet aannemen dat deze zullen leiden tot ernstige strafbare feiten of tot aanzienlijke schade voor de onderneming, zal hij in beginsel in de eerste plaats degene die namens de onderneming met hem het contact onderhoudt, moeten waarschuwen. Blijft een passende reactie uit, of is aannemelijk dat deze zal uitblijven, dan zal de juridisch adviseur zich moeten richten tot personen die hoger in de organisatie functioneren of zonodig tot de top. Dit kan betekenen dat de raad van commissarissen door de adviseur moet worden ingelicht. Ik geef twee voorbeelden.

Notaris X pleegt de hypotheekakten voor het in Y gevestigde filiaal van de Z-bank te verlijden. Hij constateert dat de bank structureel ongewoon hoge hypothecaire leningen verstrekt aan kopers van huizen. Daarbij wordt gebruik gemaakt van taxaties van makelaar M, die telkens een significant hogere waarde aan het onroerend goed toekent dan vergelijkbare taxaties van andere taxateurs. Ik zou hier een waarschuwingsplicht van de notaris jegens de bank willen aannemen. Wel-

licht dient hij zich in een dergelijk geval rechtstreeks tot de top te wenden. Deze heeft er belang bij ook te weten wat er in het verleden is gebeurd.

Advocaat A is door vennootschap B ingeschakeld om de verkoop van een onderneming aan C te begeleiden. Ondanks sterk aandringen van A weigert B's directeur X voor C essentiële informatie aan C te verschaffen. Het is X bekend dat C zonder deze informatie een verkeerd beeld van de over te nemen onderneming heeft. C dreigt hierdoor ernstige schade te lijden. Advocaat A behoort in zo'n geval de medebestuurders van X en/of de commissarissen van B te waarschuwen. Het argument dat hij niet de belangen van C behoeft te behartigen en zich uitsluitend op het belang van zijn cliënt B moet richten, doet niet aan de waarschuwingsverplichting af. B dreigt immers ook zelf schade te lijden indien zij niet voldoet aan de mededelingsplicht die zij jegens C heeft.⁸⁵

11.3 Moet de juridisch adviseur tegenover derden steeds geheimhouding betrachten? Voor de effectenadvocaat neemt Meerburg aan dat deze slechts in zeer uitzonderlijke gevallen jegens beleggers een waarschuwingsplicht ter zake van informatieverschaffing heeft.⁸⁶ Met hem zou ik grote terughoudendheid bij het aannemen van een dergelijke verplichting willen aanvaarden.

Niet alleen voor de beleggingsadvocaat, maar voor de juridisch adviseur in het algemeen kan er grond zijn voor het aanvaarden van een uitzondering, indien de adviseur een fout maakt in een 'eigen verklaring' waarop derden mogen vertrouwen.⁸⁷ Het gaat echter te ver de mogelijkheid van uitzonderingen voor de juridisch adviseur in het algemeen tot dit geval te beperken. De geheimhoudingsplicht is niet absoluut. Deze moet wijken voor belangen van hoger orde, zoals het voorkomen of kenbaar maken van een ernstig misdrijf. Op deze gedachte van voorrang van belangen van hoger orde is art. 7 lid 2 van de Verordening beroeps- en gedragsregels gebaseerd.⁸⁸ Deze bepaling geeft doorbreking van de geheimhoudingsplicht als volgt weer:

'2. Indien de notaris een ernstig vermoeden heeft van het beramen of plegen van een misdrijf dat een ernstige inbreuk op de rechtsorde oplevert en de notaris bovendien aanwijzingen heeft dat het gaat om een misdrijf beraamd of gepleegd in

85. Mogelijk anders Meerburg, nr. 33.5. Zie ook hierna, nr. 12.3.

86. Zie nr. 22.

87. Vgl. Meerburg, nr. 32.2.

88. Vgl. ook de Inleiding van de Gedragsregels 1992, waarover ik een opmerking heb gemaakt aan het slot van nr. 7.1.

georganiseerd verband, dan kunnen de eer en het aanzien van het notariaat meebrengen dat de notaris van zijn vermoeden melding maakt. De melding dient te geschieden aan de Centrale Recherche Inlichtingendienst te Den Haag.’

De gedragsregel van art. 7 lid 2 legt aan de notaris de verplichting op zijn geheimhoudingsplicht te doorbreken.

De advocaat is op grond van het verschoningsrecht van art. 160 lid 2 jo. 218 Sv niet verplicht bij dergelijke misdrijven aangifte te doen bij een opsporingsambtenaar. Hij is daartoe wel bevoegd.⁸⁹ Juridisch adviseurs die in een concreet geval geen beroep kunnen doen op het verschoningsrecht van art. 218 Sv zijn in beginsel gehouden aangifte te doen.

Sinds de inwerkingtreding op 1 juni 2003 van het Besluit van 24 februari 2003 tot aanwijzing van instellingen en diensten in het kader van de Wet identificatie dienstverlening en de Wet melding ongebruikelijke transacties, geldt voor de juridisch adviseur – ook de notaris en de advocaat – de verplichting een ‘ongebruikelijke transactie’ in de zin van de Wet melding ongebruikelijke transacties, te melden. Hier geldt derhalve een wettelijke verplichting de geheimhoudingsplicht te doorbreken. Zie hierover Meerburg, nr. 30.2 die zich voor wat de advocaat betreft aansluit bij de forse kritiek van Huydecoper.⁹⁰ In de Nota van Wijziging van 2 november 2001 betreffende de Wet identificatie bij dienstverlening⁹¹ wordt over de identificatie- en meldingsplicht van de juridisch adviseur het volgende gesteld:

‘De binnenkort herziene richtlijn witwassen beoogt ook onafhankelijke juridische beroepsbeoefenaren zoals advocaten en notarissen voor wat betreft het verrichten van bepaalde werkzaamheden onder een identificatie- en meldingsplicht te brengen. Het gaat bij de meldingsplicht niet om diensten die de advocaat of notaris verleent in zijn «eigenlijke» functie maar om werkzaamheden die ook door andere juridische adviseurs kunnen worden verricht. Te denken valt dan aan het geven van advies bij transacties die verband houden met het beheer van geld en effecten of bij het oprichten, de exploitatie en het beheer van rechtspersonen.

De meldingsplicht behoeft zich niet uit te strekken tot informatie die is verkregen voor, tijdens of na een gerechtelijke procedure of bij het bepalen van de rechtspositie van een cliënt. Daarmee wordt gewaarborgd dat de meldingsplicht zich niet onbedoeld zal uitstrekken tot de eigenlijke werkzaamheden van een advocaat of

89. Deze hoofdregel geldt in beginsel ook voor de notaris, maar is door art. 7 lid 2 van de Verordening beroeps- en gedragsregels in een verplichting omgezet.

90. J.L.R.A. Huydecoper, ‘Klikspaan, boterspaan, ofwel het beroepsgeheim en de meldplicht’, *Ondernemingsrecht* 2003/4.

91. TK, 2001-2002, 28 018, nr. 5.

notaris. De geheimhoudingsplicht van de advocaat of notaris en het daarvan afgeleide verschoningsrecht ter zake van hetgeen een advocaat of notaris in de uitoefening van zijn normale functie ter kennis komt, blijft op deze wijze gehandhaafd. Het is gewenst deze waarborg wettelijk te regelen.

Het is merkwaardig dat de minister de advieswerkzaamheden van de advocaat en de notaris niet tot hun 'eigenlijke werkzaamheden' rekent en meent dat hun geheimhoudingsplicht (onverkort?) blijft gehandhaafd. De minister zegt daarmee impliciet dat de geheimhoudingsplicht voor de notaris of advocaat niet geldt in geval van advieswerkzaamheden. Dit is onjuist.

12 Zorgplicht jegens derden

12.1 De zorgplicht van de juridisch adviseur jegens derden is een onderwerp dat een afzonderlijk preadvies rechtvaardigt. Daarbij komt dat Meerborg de positie van de effectenadvocaat ten opzichte van derden-beleggers centraal heeft gesteld. Ik beperk mij tot enkele summier opmerkingen.

12.2 In de regel is de juridisch adviseur een partij-adviseur. Dat geldt voor de advocaat, de fiscaal jurist, en mogelijk ook voor de notaris die adviseert los van zijn ambtsuitoefening. Dergelijke adviseurs hebben zich in beginsel uitsluitend op het belang van hun opdrachtgever te richten. De eenzijdigheid kent grenzen. Ook voor de rechtsverhouding tussen de juridisch adviseur en zijn opdrachtgever gelden de eisen van redelijkheid en billijkheid. De juridisch adviseur zal bij zijn handelen rekening moeten houden met de algemeen erkende rechtsbeginselen, met de in Nederland levende rechtsovertuigingen *en met de maatschappelijke en persoonlijke belangen*, die bij het gegeven geval zijn betrokken (vgl. art. 3:12 BW). De hiervoor besproken bevoegdheid of plicht tot doorbreking van de geheimhoudingsplicht teneinde een ernstig misdrijf te voorkomen of kenbaar te maken, kan worden verklaard als bevoegdheid of verplichting die voortvloeit uit de eisen van redelijkheid en billijkheid. Het voorkomen of kenbaar maken van een ernstig misdrijf is een zwaarwegend maatschappelijk belang waarvoor de geheimhoudingsplicht moet wijken. Bij zijn handelen heeft de juridisch adviseur dit zwaarwegende maatschappelijke belang in aanmerking te nemen. Hij heeft een zorgplicht jegens een onbepaalde groep derden, de Nederlandse samenleving.

12.3 De juridisch adviseur die als partij-adviseur optreedt, is als partijdige belangenbehartiger niet verplicht de belangen van de wederpartij van zijn cliënt of andere derden te behartigen. Als uitgangspunt geldt dat hij ze niet mag behartigen. De adviseur dient zich te onthouden van tegenstrijdige belangenbehartiging. Dat betekent echter niet dat de juridisch adviseur geheel voorbij mag gaan aan gerechtvaardigde belangen van derden. Hij zal hier onder omstandigheden rekening mee moeten houden. Zo dient hij zich te onthouden van het verstrekken van feitelijke gegevens, waarvan hij weet dat deze onjuist zijn.⁹² Niet alleen is het hem verboden dergelijke onjuiste gegevens rechtstreeks aan derden te verstrekken, maar ook mag hij niet meewerken aan de verstrekking van onjuiste gegevens door zijn cliënt aan derden. Hij behoort zich te onthouden van (medewerking aan) bewuste misleiding van de wederpartij van zijn cliënt of andere derden.⁹³ Ook indien hij niet actief meewerkt aan de misleiding, kan er sprake zijn van onvoldoende zorg jegens derden. Schending van de in nr. 11.2 besproken verplichting tot 'up the ladder reporting' kan onder omstandigheden inhouden dat de juridisch adviseur onvoldoende zorg jegens (een) derde-betrokkene(n) heeft betracht.⁹⁴

12.4 Onlangs vroeg een jonge advocaat mij raad. Een cliënt had hem verzocht een schriftelijk advies over een bepaalde juridische constructie uit te brengen. De advocaat vond de constructie verdedigbaar maar had forse aarzelingen over de houdbaarheid. Het verzoek van de cliënt was het advies in de vorm van een 'intern vertrouwelijk advies op te stellen, dat slechts voor de cliënt bestemd was'. Voorts vroeg de cliënt de forse aarzelingen die de advocaat over de houdbaarheid van de constructie had en de daaraan verbonden risico's, niet in het advies op te nemen. Voor de advocaat was duidelijk dat de cliënt het advies aan derden ter beschikking zou stellen in het kader van onderhandelingen. Ik heb de advocaat ontraden het verzoek van zijn cliënt in te willigen. Door de gekozen vorm zou bij de derde die kennis van het advies neemt, wellicht het vertrouwen worden gewekt dat het om een objec-

92. Vgl. Hof Amsterdam 6 juni 1996, NJ 1998, 653; vgl. ook regel 30 Gedragsregels 1992. De Gedragscode voor advocaten van de EU kent in regel 4.4 een beperkter voorschrift: de advocaat mag nimmer de rechter bewust onjuiste of misleidende inlichtingen verstrekken. Uit art. 2.2 van deze code volgt dat de advocaat eerlijk, rechtschapen, onkreukbaar en oprecht dient te zijn.

93. Vgl. Meerburg, nr. 32.2.

94. Vg. het tweede voorbeeld in nr. 11.2. Advocaat A heeft mijns inziens ook tegenover C de verplichting door interne rapportage diens misleiding, zoveel als redelijkerwijze mogelijk is, te voorkomen.

tief advies ging waarin aan de cliënt alle 'voors en tegens' van de betreffende constructie werden gepresenteerd. Aan een dergelijke bewuste misleiding mag een juridisch adviseur niet meewerken. Mogelijk zal mij worden tegengeworpen dat de advocaat als eenzijdige partij-belangenbehartiger de positie van zijn cliënt in een zo gunstig mogelijk licht mag plaatsen en niet gehouden is ook de wederpartij te wijzen op de schaduwzijden. Een dergelijke tegenwerping snijdt in het gegeven voorbeeld geen hout. Indien de advocaat overeenkomstig het verzoek van de cliënt zou handelen, zou bij de derden het vertrouwen worden gewekt dat zij op die informatie konden afgaan. Wie vertrouwen wekt, mag dit niet beschamen.

12.5 In haar proefschrift over beroepsaansprakelijkheid tegenover derden bespreekt Van den Akker Duitse en Engelse rechtspraak waarin een advocaat aansprakelijk wordt gehouden voor bepaalde uitlatingen als hij bij een wederpartij van de cliënt of andere derde een *aan zijn persoon verbonden vertrouwen* heeft gewekt dat de informatie juist is.⁹⁵ Naar Nederlands recht is dit mijns inziens niet anders. Indien een juridisch adviseur (advocaat of een ander) in het kader van onderhandelingen over financiering van zijn cliënt aan de bank meedeelt dat hij van oordeel is dat een grote opdracht die zijn cliënt heeft verkregen, definitief en onvoorwaardelijk is, zal hij, als achteraf blijkt dat een ontbindende voorwaarde in de overeenkomst staat, niet kunnen tegenwerpen dat de bank niet op zijn mededeling mocht afgaan, maar zelf onderzoek had moeten doen.

12.6 Indien een juridisch adviseur een zogenoemde 'third party opinion' afgeeft, rust op hem eveneens een zorgplicht tegenover een of meer derden. Van een 'third party opinion' wordt gesproken, indien de opdrachtgever aan de juridisch adviseur vraagt een 'opinion' ten behoeve van de wederpartij van de opdrachtgever of een andere derde, zoals een toezichthouder of de overheid, af te geven. Ook de in een prospectus opgenomen opinion wordt aangemerkt als een third party opinion.⁹⁶ Deze is immers eveneens bestemd voor derden. Bij dit soort opinies heeft de juridisch adviseur zowel tegenover zijn opdrachtgever als tegenover de derden voor wie de opinie is bedoeld, de zorg van een goed adviseur in acht te nemen. Dit houdt in dat zijn handelen wordt getoetst aan hetgeen onder de gegeven omstandigheden door een re-

95. Van den Akker, diss. 2001, par. 3.2 en 4.2. Vgl. ook J. Ekelmans, Beroepsaansprakelijkheid van advocaten, in: H. Bergman, V.F. de Leeuw (red.), *Advocatendossier Beroepsaansprakelijkheid*, 1996, p. 2. Vgl. ook Meerburg, nr. 32.2.

96. Vgl. Nijjens, *Legal opinions* 1996, p. 22.

delijk bekwaam en redelijk handelend opiniegever zou zijn gepresteerd. In veel gevallen worden opinies afgegeven door een juridisch adviseur die zich als specialist profileert of door de opdrachtgever als specialist is benaderd voor het geven van een opinie. Van hem mag een grotere kennis en kunde worden verwacht dan van de redelijk bekwaame opiniegever. Ik volsta met een verwijzing naar nr. 5.1.

12.7 Hiervoor kwam in nr. 7.3 de positie van de notaris aan de orde. Deze dient (ook) zijn advieswerkzaamheden in beginsel op onpartijdige wijze uit te oefenen. Zijn positie verschilt op dit punt met die van de advocaat en andere partij-adviseurs. De plicht om als goed notaris te handelen, geldt tegenover alle betrokkenen in gelijke mate. Naar mijn mening heeft de notaris ook bij advisering in het kader van de verrichting van ambtshandelingen, alleen een overeenkomst van opdracht met de opdrachtgever(s).⁹⁷ De door de wet aan hem toegekende positie brengt echter met zich dat hij tegenover andere partijen bij de door hem te verlijden akte dezelfde zorgplichten heeft als tegenover de opdrachtgever.⁹⁸ Waar het gaat om advisering, zal met name de rechtsbeschermende functie van de notaris⁹⁹ de inhoud van zijn zorgplicht tegenover alle bij zijn verrichtingen betrokkenen, bepalen. De zorgplicht van de notaris tegenover deze betrokkenen houdt onder meer in dat hij zich ervan overtuigt dat partijen begrijpen wat de inhoud en strekking van de akte is die zij zullen tekenen (informed consent) en dat hij zodanig adviseert dat zoveel mogelijk wordt verhinderd dat een der partijen gebruik maakt van zijn overwicht of de juridische onkunde van (een) andere partij(en).¹⁰⁰

12.8 De deskundige is verplicht zijn opdracht onpartijdig en naar beste weten te volbrengen. Art. 198 Rv bepaalt dat voor de door de rechter benoemde deskundige. Dezelfde regel geldt voor de niet door de rechter benoemde deskundige (zie nr. 7.4). De plicht om onpartijdig en naar beste weten te handelen, heeft de deskundige tegenover de rechter en alle partijen in de procedure, ook indien hij optreedt in opdracht van een der partijen.

97. Vgl. Hof Arnhem 9 oktober 1991, NJ 1992, 663.

98. Vgl. Van den Akker, diss. 2001, p. 135.

99. Vgl. W.G. Huijgen, *Rechtszekerheid of rechtsbescherming? Ofwel: taak en plaats van de notaris in het vermogensrecht*, rede 1977; Huijgen kent de notaris twee functies toe: het bevorderen van de rechtszekerheid en de bescherming van het publiek (rechtsbescherming).

100. Vgl. Van den Akker, diss. 2001, p. 135.

13 Tot besluit

13.1 Het (juridisch) advies is geen eenduidig juridisch begrip. Het aanmerken van een bepaald handelen als 'advies' heeft geen specifieke rechtsgevolgen. De rechten en verplichtingen van de juridisch adviseur tegenover diens opdrachtgever en derden, kunnen van geval tot geval sterk verschillen. Gegeven de grote verscheidenheid is het mogelijk noch wenselijk het (juridisch) advies of de (juridische) adviesovereenkomst wettelijk nader te regelen.¹⁰¹ Een dergelijke regeling is ook niet nodig. De bepalingen van de overeenkomst van opdracht (titel 7.7 BW) zijn weliswaar weinig gedetailleerd en bevatten deels vage open normen, maar daardoor is het mogelijk bij hun toepassing rekening te houden met de grote verscheidenheid die voor adviesovereenkomsten kenmerkend is.

13.2 Een nadere wettelijke regeling van de positie van de, al dan niet door de rechter benoemde, deskundige verdient overweging. De Engelse Civil Procedure Rules 1998 Part 35 en de daarbij behorende Practice direction – experts and assessors kunnen daarbij als bron van inspiratie fungeren.¹⁰²

101. Anders: J.M. Barendrecht, NJB 1999, p. 1361 e.v.

102. Het verdient geen aanbeveling deze integraal over te nemen; vgl. bijvoorbeeld hetgeen ik opmerkte in de laatste alinea van nr. 7.4.

Lijst met verkort aangehaalde literatuur

Van den Akker, diss. 2001

E.J.A.M. van den Akker, Beroepsaansprakelijkheid ten opzichte van derden, diss. 2001

Asser-Kortmann, Opdracht

Asser-Kortmann-De Leede-Thunnissen, Mr. C. Asser's Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht – Bijzondere overeenkomsten, Deel III, Overeenkomst van opdracht, arbeidsovereenkomst, aanneming van werk, W.E.J. Tjeenk Willink, Zwolle 1994

Asser-Maeijer, De Maatschap

Asser-Maeijer, Mr. C. Asser's Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht – Bijzondere overeenkomsten, Deel V, Maatschap, vennootschap onder firma, commanditaire vennootschap, W.E.J. Tjeenk Willink, Zwolle 1995

Barendrecht en Van den Akker 1999

J.M. Barendrecht en E.J.A.M. van den Akker, Informatieplichten van dienstverleners, Deventer 1999

Klaassen, TCR 2002

C.J.M. Klaassen, De rechter als contractant? De rechtsverhouding tussen de deskundige, de rechter en de procespartijen bezien vanuit het materiële recht, TCR 2002, p. 93 e.v.

Nijns, Legal opinions 1996

P.J.A.M. Nijns, Legal opinions in de Nederlandse rechtspraktijk, NIBE-Bankjuridische reeks, nr. 32, 1996

Pinna, diss. 2003

Andrea Pinna, The obligations to inform and to advice, diss. Tilburg 2003

Pitlo-Du Perron

Pitlo/Croes (Du Perron), Bijzondere overeenkomsten, Arnhem 1995

Slabbers en Mulder, TvGR 2001/4

S. Slabbers en N.M. Mulder, Het deskundigenbericht in de civiele procedure: wet en praktijk, TvGR 2001