

Het Europese toezicht op de financiële markten

Annetje Ottow*

Per 1 januari jl. heeft zich een ingrijpende verandering voorgedaan in het financiële toezichtlandschap. Per die datum zijn de Europese netwerken van nationale toezichthouders omgevormd tot zelfstandige, Europese toezichthouders (de European Financial Supervisors). Hoewel de nationale toezichthouders primair verantwoordelijk blijven voor het toezicht op de financiële instellingen volgens het home country model, heeft zich een belangrijke verschuiving van enkele toezichttaken van nationaal niveau naar Europees niveau voorgedaan. Een duidelijke tendens naar meer Europeanisering en centralisering is zich aan het voltrekken. Deze trend doet zich niet alleen in de financiële sectoren voor, maar doet tevens opgeldt in andere sectoren van het markttoezicht. In dit artikel zal deze nieuwe toezichtarchitectuur voor de financiële sectoren aan de orde komen en de bevoegdheidsverdeling tussen nationale en Europese toezichthouders worden geschetst.

1. Europeanisering: de nieuwe trend

Onder invloed van het Europese recht zijn in de laatste twee decennia in Nederland vele markttoezichthouders opgericht. Bij de liberalisering van diverse markten zijn marktautoriteiten in het leven geroepen, die als marktmeester het liberaliseringproces bewaken en de concurrentie dienen te bevorderen. Deze autoriteiten vormen een sleutelfiguur bij de uitvoering en handhaving van deze Europese regels. Hoewel de institutionele en procedurele autonomie van de lidstaten hierbij het uitgangspunt vormt, is de invloed van het Europese recht op de activiteiten en werkwijze bij deze nationale marktautoriteiten groot.¹ Deze “europeanisering” kent vele gezichten en doet zich bij de diverse sectoren niet op eenduidige wijze voor.² Naast de invloed van het Europese recht op het nationale niveau, zijn in de loop der jaren diverse Europese netwerken van nationale toezichthouders ontstaan, die mede bepalend zijn bij de verdere harmonisatie, implementatie en handhaving van het Europese recht. Een recente ontwikkeling vormt de oprichting van Europese toezichthouders, die naast de nationale autoriteiten, centrale Europese bevoegdheden krijgen. Dit maakt het Europese toezichtlandschap tot een complex geheel, waarbij sprake is van een

* Prof. mr. A.T. Ottow is hoogleraar economisch publiekrecht, Europa Instituut, Universiteit Utrecht en geassocieerd lid college OPTA (Onafhankelijke Post en Telecommunicatie Autoriteit).

¹ Zie in dit verband voor de Europese invloed op het Nederlandse legaliteitsbeginsel via de jurisprudentie van het Hof van justitie en diverse Europese richtlijnen: S. Lavrijssen & A.T. Ottow, The legality of independent regulatory authorities, in: S. Prechal & R. Widdershoven, *The Eclipse of Legality in Europe*, Kluwer International, 2011, p.73-96.

² A.T. Ottow, Europeanisering van het economisch markttoezicht, *SEW* 2011 (1), 3-17.

vervlechting van de nationale en Europese besturen. In dit artikel zal dit europeaniseringsproces voor de financiële markten, zoals dit zich recentelijk heeft voltrokken, centraal staan.

2. De basis: nationaal toezicht (home state control model)

Het Europese toezicht was tot voor kort volledig gebaseerd op de systematiek van het zogenaamde *home state control-systeem*. De financiële richtlijnen (bijvoorbeeld de Bankenrichtlijn³) uit van een systeem waarbij een bank die over een in een Europese lidstaat afgegeven bankvergunning beschikt, een bijkantoor kan openen in een andere lidstaat zonder een nieuwe vergunning te hoeven aanvragen. De in het land van vestiging afgegeven vergunning functioneert als een 'Europees paspoort'⁴: de lidstaat van ontvangst mag voor de vestiging van een bijkantoor geen nationale vergunning eisen.⁵ Ook wat betreft het toezicht zijn de mogelijkheden voor de lidstaat van ontvangst beperkt. De nationale toezichthouder in de lidstaat van ontvangst (*host country*) is slechts bevoegd om toezicht te houden op de liquiditeit van het bijkantoor⁶, terwijl de nationale toezichthouder in het land van vestiging (*home country*) verantwoordelijk is voor het bedrijfseconomisch toezicht op de bank als geheel⁷. Dit systeem heeft een grote impuls geleverd voor de liberalisering en internationalisering van nationale financiële markten. In de financiële richtlijnen zijn eisen aan het nationale toezicht gesteld en regels voor harmonisatie ontwikkeld.

Dit systeem staat of valt met de kwaliteit van de nationale toezichtsystemen en is gebaseerd op het onderling vertrouwen tussen de toezichthouders. De afhankelijkheid *tussen* de nationale autoriteiten is daarbij groot. De nationale toezichthouders bouwen voort op elkaars toezicht en dienen uit te gaan van de kwaliteit en betrouwbaarheid van de ander. Dit aspect vormt een kwetsbare schakel in de Europese toezichtketen. De kredietcrisis heeft aangetoond dat dit onderlinge vertrouwen geen vanzelfsprekendheid is en kan leiden tot een *handhavingdeficit*, waarbij te weinig toezicht plaatsvindt op een juiste toepassing van Europese regels.⁸ Naar aanleiding van de financiële crisis is in diverse rapporten, waaronder het bekende Larosière rapport⁹, geconstateerd dat het systeem van *home state control*, waarbij slechts het nationale toezicht het uitgangspunt vormt, niet langer opgewassen is tegen een markt die zich sterk internationaal ontwikkeld heeft. De architectuur van het toezicht is niet bestand gebleken mee te groeien met de dynamiek van de markt en vergt een

³ Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen (herschikking), *PbEU* 2006, L 177, p. 1-200, hierna: de "herziene Bankenrichtlijn".

⁴ De *bevoegdheden van de Nederlandsche Bank inzake Icesave*, onderzoek door A.J.C. de Moor-Van Vugt & C.E. du Perron in opdracht van het Ministerie van Financiën, 11 juni 2009, p. 13.

⁵ Artikel 16 herziene Bankenrichtlijn.

⁶ Artikel 41 herziene Bankenrichtlijn.

⁷ Artikel 40 herziene Bankenrichtlijn.

⁸ Zie over het Europese handhavingdeficit bijvoorbeeld: A.T. Ottow, *Telecommunicatietoezicht, de invloed van het Europese en Nederlandse bestuurs(proces)recht*, Den Haag: SDU 2006, p. 171-173.

⁹ *De Larosière-report*, The high-level group on financial supervision in the EU, chaired by Jacques de Larosière, Brussels, 25 February 2009 en *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, Financial Services Authority, London: March 2009.

grotere mate van coördinatie en een verdergaande mate van grensoverschrijdende aanpak.¹⁰ De *Icesave affaire* is illustratief voor deze constatering.¹¹

3. De oude netwerken van nationale toezichthouders en de Lamfalussy procedure

Binnen het home state control model vormt, zoals gezegd, samenwerking tussen de nationale toezichthouders een onmisbare schakel voor het succes van het systeem. Deze samenwerking is in de loop der jaren vorm gegeven door Europese netwerken van nationale toezichthouders. Voor de financiële sectoren betrof dit de volgende netwerken:

- CESR (Committee of European Securities Regulators),
- CEBS (Committee of European Banking Supervisors),
- CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors),

Deze netwerken vervulden een onmisbare rol bij het harmonisatieproces in Europa. De netwerken vormden een belangrijke bouwsteen voor het integratieproces van de financiële markten.¹² Het netwerkverband is ontstaan uit de gedachte tot verdergaande samenwerking binnen de Europese Unie, voortvloeiend uit de verplichting tot loyale samenwerking op basis van artikel voorheen 10 EG-Verdrag, nu artikel 4, lid 3 EU Verdrag. Zij vormden evenwel geen volwaardig alternatief voor Europees toezicht, maar had tot doel nationale toezichthouders en praktijken nader tot elkaar te brengen. Deze samenwerking was een ingewikkeld, informeel en niet altijd transparant coördinatieproces¹³, waarbij nationale belangen een rol speelden en de toepassing van de Europese richtlijnen niet altijd even soepel verloopt.¹⁴ Dit neemt evenwel niet weg dat de harmoniserende invloed – informeel dan wel formeel - van deze netwerken op de nationale toepassingpraktijken niet valt uit te vlakken.¹⁵ Nationale toezichthouders kijken naar elkaar bij nieuwe ontwikkelingen of de toepassing van regels en volgen de binnen het netwerk, opgestelde richtsnoeren en aanbevelingen. Deze netwerken speelden een belangrijke rol in de zogenaamde Lamfalussy-procedure.¹⁶ De Lamfalussy-procedure is een besluitvormingsprocedure met betrekking tot financiële wetgeving verspreid over vier niveaus die in 2001 is ingevoerd.¹⁷ De Lamfalussy-procedure beoogt een

¹⁰ Communication from the Commission, European Financial Supervision, Brussels, 27.5.2009, COM(2009) 252 final, p. 2. Vgl. Larosière, p. 41 ("led to an erosion of mutual confidence among supervisors") and p. 72 ("distrust between supervisors").

¹¹ *De bevoegdheden van de Nederlandsche Bank inzake Icesave*, onderzoek door A.J.C. de Moor-Van Vugt & C.E. du Perron in opdracht van het Ministerie van Financiën, 11 juni 2009. Zie ook het rapport van de Commissie De Wit, *Kamerstukken II 2009-2010*, 31980, nr. 4.

¹² Zie voor de diverse functies van deze netwerken: Ottow 2011, p. 8-9.

¹³ S. Lavrijssen & L. Hancher, Europese regulators in de netwerksectoren: Revolutie of evolutie?, *SEW 2007*, no. 11, p. 447-463.

¹⁴ Zie bijvoorbeeld de kritische opmerkingen die CESR maakte in haar rapport in 2004: CSER, Preliminary Progress Report 'Which supervisory tools for the securities markets? An analytical paper by CSER', October 2004, Ref. nr. 04-333f, p. 18.

¹⁵ T. Tridimas, EU Financial regulation: federalisation, crisis management and law reform, [...], p. 6 en N. Moloney, EU financial market regulation after the global financial crisis: "more Europe" or more risks?, *Common Market Law Review* 47: 1317-1383, 2010, p. 1364, die verschillende voorbeelden van CESR noemt, waarbij het netwerk informele invloed op de harmonisatie uitoefende: "some progress was, however, being made in drilling beneath the rules".

¹⁶ Final report of the Committee of Wise Men on the regulation of European Securities Markets, 15 February 2001.

¹⁷ D. Alford, The Lamfalussy Process and EU Bank Regulation: Another Step on the Road to Pan-European Regulation?,

mechanisme op te zetten dat ten doel heeft, enerzijds, de convergentie van de toezichtpraktijken in de Europese financiële sector op gang te brengen en, anderzijds, ervoor te zorgen dat de communautaire wetgeving op het gebied van financiële diensten snel en flexibel kan inspelen op de ontwikkelingen die zich op de financiële markten voordoen.

Via vier niveaus komt de Europese financiële regelgeving binnen dit proces tot stand.¹⁸ *Niveau 1* van de Lamfalussy-procedure wordt gevormd door een kaderrichtlijn welke tot stand komt volgens de gewone wetgevingsprocedure conform artikel 294 VWEU.¹⁹ Deze kaderrichtlijn bevat hoofdpunten en gaat verder niet in op details. Op *niveau 2* van de procedure wordt het kader nader uitgewerkt. De Commissie stelt op dit niveau uitvoeringsmaatregelen voor. De voorstellen dienen te worden goedgekeurd door het Europees Parlement en de Raad van Ministers (“de Raad”). De Raad wordt vertegenwoordigd door comitologie-comités, bestaande uit ambtenaren van de ministeries van financiën van de lidstaten. Deze comités zijn zowel regelgevend als adviserend en vertegenwoordigen drie financiële sectoren te weten de pensioen-, banken- en verzekeringssector. Op *niveau 3* brengen de ‘niveau 3 comités’, dit zijn de drie genoemde Europese netwerken van financieel toezichthouders, advies uit aan de Commissie over de uitvoerbaarheid van de op niveau 2 voorgestelde maatregelen in de toezichtpraktijk. Op *niveau 4* beoordeelt de Commissie of sprake is van een tijdige en correcte omzetting van de EU-wetgeving in nationaal recht. De Commissie kan bij strijdigheid met het EU recht nalatigheidacties jegens de betrokken lidstaat instellen.

Komen op niveau 1 en 2 bindende richtlijnen en verordeningen tot stand, op niveau 3 zijn dat richtsnoeren, aanbevelingen en standaarden ter uitwerking van de Europese regelgeving. Deze zijn niet bindend (zogenaamde *soft law*²⁰) en werken slechts indirect – via de nationale toepassingspraktijk – door. De niveau 3 comités hebben geen bevoegdheid tot het treffen van bindende maatregelen of besluiten. Naleving van deze regelgeving is dus afhankelijk van de bevoegdheden van de nationale toezichthouders.

Al voor de financiële crisis was duidelijk dat het systeem de nodige gebreken vertoonde.²¹ De nationale uitvoeringpraktijken bij de toepassing van de Europese regelgeving liepen te ver uiteen en het systeem bleek te weinig flexibel om in te kunnen spelen op ontwikkelingen.²² Bovendien werd het ontbreken van het bevoegdheden tot het nemen van bindende besluiten binnen de netwerken als een steeds nijpendere tekortkoming beschouwd.²³

Annual Review of Banking and Financial Law 2006, p. 397.

¹⁸ Mededeling van de Commissie, Evaluatie van de Lamfalussy-procedure. Bevorderen van de toezichtconvergentie, Brussel, 20.11.2007 COM(2007) 727 definitief, p. 2.

¹⁹ Bij deze wetgevingsprocedure beslissen het Europees Parlement en de Raad gezamenlijk, op voorstel van de Commissie.

²⁰ A.P.W. Duijkersloot, The legality-principle and the ‘soft law’ regulation of financial markets, in: S. Prechal & R. Widdershoven, *The Eclipse of Legality in Europe*, The Hague: Kluwer International 2011, p. 169-186.

²¹ European Commission, Review of the lamfalussy process- Stenghtening Supervisory Convergence, COM (2007) 727. Zie voor de ontwikkeling van de financiële wetgeving op Europees niveau naar meer centralisatie en maximumharmonisatie: Tridimas, [...].

²² E. Ferran, Understanding the new institutional architecture of EU financial market supervision, draft II, 20 November 2010, SSRN.com, p. 21-22, waar hij signaleert dat het feit dat de netwerken geen bindende normen konden opleggen een van de “key weaknesses” was van de Lamfalussy level 3 architectuur.

²³ Ferran 2010, p. 20-21.

4. De nieuwe financiële autoriteiten: EBA, ESMA en EIOPA

De Commissie heeft op grond van het De Larosière-rapport de nodige stappen gezet het Europees financieel toezicht te herzien. In de mededeling van de Commissie van 27 mei 2009 deed de Commissie belangrijke voorstellen tot wijziging van het Europees financieel toezicht.²⁴ De voorstellen hebben uiteindelijk geresulteerd in drie nieuwe verordeningen tot oprichting van drie nieuwe Europese autoriteiten.²⁵ De nieuwe toezichtstructuur – aangeduid als het Europees Stelsel voor Financieel Toezicht - is als volgt vorm gegeven:

- (i) European Systemic Risk Board (ESRB): die zal worden belast met het opsporen en evalueren van mogelijke bedreigingen voor de financiële stabiliteit welke voortvloeien uit macro-economische ontwikkelingen en uit ontwikkelingen in het financiële stelsel als geheel (*macro* prudentieel toezicht), en
- (ii) European System of Financial Supervisors (ESFS): dat bestaat uit het netwerk van nationale financiële toezichthouders die samenwerken met nieuwe Europese toezichthoudende autoriteiten (de zogenaamde EFS's) om de financiële soliditeit op het niveau van de individuele financiële instellingen veilig te stellen en consumenten van financiële diensten te beschermen (*micro* prudentieel toezicht).²⁶

De nieuwe toezichthouders zijn de volgende:

	Europese financiële toezichthouders	
Macro toezicht	Voor 2011	Na 2011
	--	European Systemic Risk Board (ESRB)

²⁴ Mededeling van de Europese Commissie, Europees financieel toezicht, Brussel 27 mei 2009, COM(2009) 252. Zie voor een bespreking van deze voorstellen onder meer: R.J. de Doelder & I.M. Jansen, Een nieuw Europees Toezichttraamwerk, *Tijdschrift voor Financieel Recht*, 1/2, jaargang 12, februari 2010, p. 17-23 en C.M. Grundmann-van de Krol, Een nieuw Europees toezichtkader, *Ondernemingsrecht*, Afl. 15- november 2010, p. 618-624.

²⁵ Verordening (EU) Nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (Pb EU, L331/12, hierna: EBA verordening), Verordening (EU) Nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor Effecten en Markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (Pb EU, L331/84, hierna: ESMA verordening) en Verordening (EU) Nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor Verzekeringen en Bedrijfspensioenen), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (Pb EU, L331/48). De structuur van deze verordening is gelijklopend. In dit artikel zal in beginsel slechts worden verwezen naar de EBA verordening, tenzij anders aangegeven.

²⁶ Mededeling van de Europese Commissie, Europees financieel toezicht, Brussel 27 mei 2009, COM(2009) 252, p. 3.

Micro toezicht	Voor 2011	Na 2011
Banken	CEBS	EBA
Effecten	CESR	ESMA
Verzekeringen/pensioenen	CEIOPS	EIOPA

De structuur van deze drie nieuwe Europese financiële autoriteiten (de 'ESA's' of met de Engelse afkorting de European Financial Supervisors, de 'EFS's') - EBA, EIOPA en ESMA - zijn op hoofdlijnen gelijklopend. De Commissie kiest niet voor de oprichting van een centrale geïntegreerde, Europese toezichthouder, maar voor het handhaven van het toezicht op nationaal niveau door de nationale toezichthouders, nadrukkelijker aangestuurd door Europese autoriteiten voor de diverse sectoren, de EFS's. Vernieuwend is de institutionele structuur, waarbij de huidige Europese netwerken (niveau 3 comité's) worden omgezet tot autoriteiten.

Hoe "Europees" zijn nu deze nieuwe toezichthouders? Kijkt men naar de structuur en bevoegdheden van deze nieuwe, Europese vehikels, dan lijkt het er op dat de Europese netwerken nu in een vastere structuur zijn verpakt, maar dat geen sprake is van een daadwerkelijke centrale, Europese aansturing. De macht is en blijft geconcentreerd bij de nationale toezichthouders. Immers, deze autoriteiten hebben een grote invloed in het bestuur van de Europese toezichthouder. Het centrale orgaan is de *Raad van Toezichthouders*, dat bestaat uit de *heads* (hoofden/voorzitters) van de nationale toezichthouders en dat wordt voorgezeten door de voorzitter van de EFS.²⁷

Vertegenwoordigers van de Commissie, het ERSB, de ECB, de andere twee EFS's nemen als waarnemer deel, maar hebben geen stemrecht. Hoewel in de regel bij gewone meerderheid wordt gestemd (waarbij elk lid 1 stem heeft), geldt voor vele belangrijke besluiten een gekwalificeerde meerderheid²⁸. Dit geldt onder meer voor de handelingen betreffende technische reguleringsnormen en technische uitvoeringsnormen, richtsnoeren en aanbevelingen, almede begrotingsaangelegenheden en ten aanzien van verzoeken van een lidstaat om bepaalde financiële activiteiten tijdelijk te beperken of te verbieden.²⁹ Dit betekent dat de nationale toezichthouders een belangrijke stem en dus invloed hebben in de besluitvorming van de EFA's. Daarnaast is een raad van bestuur ingesteld (bestaande uit de voorzitter van de EFA, vertegenwoordigers van de nationale autoriteiten en de Commissie³⁰), een uitvoerend directeur³¹ en een bezwaarcommissie³². Daarnaast wordt een zogenaamd Gemengd Comité ingesteld, waarbinnen de EFA's moeten samenwerken voor sectoroverstijgende issues en consistentie binnen de verschillende financiële sectoren te bevorderen.

²⁷ Artikelen 6 en 43 EBA verordening.

²⁸ Gekwalificeerde meerderheid conform artikel 16, lid 4 van het Verdrag betreffende de Europese Unie, almede het protocol (nr. 36) betreffende de overgangsbepalingen dat als bijlage aan het Verdrag betreffende de Europese Unie en aan het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie is gehecht.

²⁹ Zie bijvoorbeeld overweging 53 EBA verordening.

³⁰ Artikelen 6 en 47 EBA verordening.

³¹ Artikelen 6 en 53 EBA verordening.

³² Artikelen 6 en 60 EBA verordening.

Hoewel deze nieuwe EFA's wel degelijk een zekere mate van onafhankelijkheid kennen, zijn problemen van onafhankelijkheid op nationaal niveau nu als het ware op Europees niveau geïncorporeerd door de grote invloed van de nationale autoriteiten in deze nieuwe Europese toezichthouders.³³ Vergelijkt men deze structuur bijvoorbeeld met die van de Europese privacytoezichthouder (*European Data Protection Supervisor*), welke door het Europese Hof in de zaak *Commissie vs. Duitsland*³⁴ als het schoolvoorbeeld van (volledige) onafhankelijkheid werd genoemd, dan is het de vraag of deze structuren voldoende waarborgen voor onafhankelijkheid bevatten.

5. De bevoegdheden van de European Financial Supervisors

De ESRB krijgt als belangrijkste taak het macro-prudentieel toezicht binnen Europa in de gaten te houden. Daarbij is een belangrijke rol weggelegd voor de Europese Centrale Bank (ECB). Dit Comité zal geen bindende bevoegdheden verkrijgen doch slechts waarschuwingen en aanbevelingen kunnen doen. Welke rol dit nieuwe orgaan daadwerkelijk zal krijgen, zal sterk afhangen van de toepassingspraktijk. Of zij daadwerkelijk invloed zal kunnen uitoefenen in crisissituaties zal afhangen van haar informele gezag, aangezien dit orgaan niet beschikt over formele bindende bevoegdheden.

De drie nieuwe Europese autoriteiten kennen belangrijke taken en bevoegdheden, die ertoe dienen bij te dragen dat de nationale toezichtpraktijken meer convergeren en in geval van conflicten tussen nationale toezichthouders of crisissituaties snel kan worden ingegrepen. De EFS's zullen beschikken over de volgende bevoegdheden:

- (i) ontwikkelen en voorstellen van technische standaarden (zogenaamde *Single Technical Rule Book*). Deze technische standaarden worden door de Commissie vastgesteld³⁵;
- (ii) uitvaardigen van interpretatieve richtsnoeren en verrichten van collegiale toetsingen (best practices), waarmee de nationale toezichthouders bij hun besluitvorming zoveel mogelijk rekening dienen te houden³⁶,
- (iii) het faciliteren en coördineren van acties van nationale toezichthouders in geval van een crisissituatie³⁷,
- (iv) bindende besluiten nemen in geval van een geschil tussen nationale toezichthouders³⁸,
- (v) ondersteunen en aansturen van de samengestelde *colleges of supervisors*³⁹,

³³ Een andere visie is Chiti toegedaan, die juist meent dat deze nieuwe autoriteiten een zekere mate van onafhankelijkheid genieten. Daarbij doelt hij met name op onafhankelijkheid vis-à-vis producenten, consumenten en politieke instituties, waaronder de Commissie. Hij gaat daarbij niet in op de invloed van nationale overheden op deze organen: E. Chiti, An important part of EU's institutional machinery: features, problems and perspectives of European agencies, *CML Rev.* 46: 1395-1442, 2009, p. 1429.

³⁴ HvJ EU 9 maart 2010, *Commissie vs. Duitsland*, zaak C-518/07, *Tijdschrift voor Toezicht*, nr. 3-2010, p. 78-86, m.nt. ATO.

³⁵ Artikelen 10 en 15 EBA verordening.

³⁶ Artikelen 8 en 16 EBA verordening.

³⁷ Artikel 18 EBA verordening.

³⁸ Artikel 19 EBA verordening.

- (vi) het opbouwen van een gemeenschappelijke toezichtcultuur⁴⁰,
- (vii) geven van (on)gevraagd advies/opinies aan de Commissie en het Europese Parlement⁴¹,
- (viii) aanwijzingen geven aan nationale autoriteiten wegens niet nakomen van Europese verplichtingen en indien dit niet wordt opgevolgd, het geven van een specifieke instructie aan de betrokken financiële instelling⁴².

Hoewel aanvankelijk het idee was deze autoriteiten zelf de bevoegdheden te geven tot het vaststellen van bindende technische standaarden, is dit niet in de vastgestelde tekst overgenomen. Deze bevoegdheid is nu voorbehouden aan de Commissie, die een bindend Single Technical Rule Book zal vaststellen op instigatie van de EFS's.⁴³ Dit *Single Technical Rule Book* betekent een belangrijke stap tot verdergaande harmonisatie van bindende, essentiële normen en daarmee van de nationale uitvoeringspraktijken. Dit dient te leiden tot minder divergentie en betekent een verbetering ten opzichte van de huidige situatie. Daarnaast wordt voorzien in een belangrijke, bindende geschilprocedure tussen de nationale toezichthouders en besluitvorming in geval van crisissituaties, om situaties, zoals Icesave, te voorkomen. Het is evenwel de Raad die een crisisbesluit – op voorpraak van de EFS – neemt en niet de Europese toezichthouder zelf.

Een belangrijk element bij de oprichting van Europese toezichthouders en de toekenning van taken en bevoegdheden aan deze Europese entiteiten betreft de *Meroni*-problematiek⁴⁴. In *Meroni* zaak had de Commissie haar discretionaire bevoegdheden gedelegeerd aan een privaatrechtelijk orgaan.⁴⁵ Uit de traditionele visie op dit arrest volgt dat de Commissie geen bevoegdheden, waarmee discretionaire ruimte is gemeoid, kan delegeren aan Europese organen, zoals in het onderhavige geval de nieuwe opgerichte Europese toezichthouders. Bezieet men de nieuwe bevoegdheden van de EFS's, dan kan over het algemeen worden gesteld dat deze Euroregulators slechts technische, adviserende bevoegdheden hebben en geen regulerende taken, laat staan bevoegdheden waarbij sprake is van discretionaire ruimte. Zo is duidelijk dat de Commissie - in het licht van de *Meroni* zaak - er voor heeft gewaakt dat de Europese financiële autoriteiten geen regelgevende bevoegdheden krijgen: zij kunnen slechts conceptregels (zoals de technische standaarden) voorstellen aan de Commissie, die deze vervolgens formeel vaststelt. Ook is het de Raad die besluiten neemt in het geval van een crisissituatie en niet de EFS, zoals aanvankelijk wel de bedoeling was. Het gevolg is dat belangrijke bezwaren die tegen de lamfalussy procedure bestonden, niet daadkrachtig zijn weggenomen. Nog steeds bestaan vele stadia in het besluitvormingsproces en kunnen de nieuwe autoriteiten de technische normen niet rechtstreeks vaststellen en opleggen. Dit neemt niet weg dat

³⁹ Artikel 21 EBA verordening.

⁴⁰ Artikel 29 EBA verordening.

⁴¹ Artikelen 8, 32 en 34 EBA verordening.

⁴² Artikel 17 EBA verordening.

⁴³ De artikelen 10 (technische reguleringsnormen) en 15 (technische uitvoeringsnormen) EBA verordening voorzien in een ingewikkelde totstandkomingsprocedure, waarbij de Commissie binnen bepaalde termijnen en na inspraak de mogelijkheid heeft de door EBA voorgestelde normen vast te stellen en eventueel aan te passen.

⁴⁴ HvJ EG 13 juni 1958, *Meroni*, zaak C-5/56, *Jur.* 1958, p. 58.

⁴⁵ Zie bijvoorbeeld H. van Meerten & A.T. Ottow, *The proposals for the European Supervisory Authorities (ESAs): the right (legal) way forward?*, *Tijdschrift voor Financieel recht*, 1/2, jaargang 12-februari 2010, p. 11-15 en de literatuurverwijzingen aldaar.

in de praktijk hun invloed groter zal zijn, onder druk van enkele aanvullende handhavingbevoegdheden. In deze nieuwe bevoegdheden zit mogelijk de vernieuwende kracht van de nieuwe institutionele structuur (zie paragraaf 4).

6. De nieuwe handhavingbevoegdheden

De trend naar Europeanisering van het financiële toezicht is wellicht het meest zichtbaar op het gebied van de handhaving. Hoewel reeds door de Europese netwerken werk werd gemaakt van meer convergentie van de nationale toezichtpraktijken⁴⁶, bleven deze sterk uiteenlopen. In het Larosière rapport werd geconstateerd dat vele nationale toezichthouders over te weinig sanctionerende bevoegdheden beschikten om de naleving van de Europese normen te garanderen.⁴⁷

De verordeningen bevatten een Europeesrechtelijk novum, waarbij de Europese autoriteiten de bevoegdheid krijgen - buiten de nationale toezichthouders om - rechtstreeks in te grijpen en de betrokken financiële instelling een aanwijzing te geven.⁴⁸ Door Grundmann-van de Krol is deze bevoegdheid aangeduid met de 'paardensprong'⁴⁹. Dit is een niet te onderschatten ontwikkeling, waarbij een daadwerkelijke, rechtstreekse overdracht van bevoegdheden van het nationale naar het Europese niveau plaatsvindt voor bepaalde toezichtactiviteiten. De nieuwe financiële toezichthouders kunnen rechtstreeks een bindend besluit nemen jegens een financiële instelling, indien de nationale toezichthouder in strijd met rechtstreeks toepasselijk Unierecht⁵⁰ in gebreke blijft dit te doen. Het vormt een innovatief en effectief instrument – naast de mogelijkheid van de Commissie om op grond van artikel 258 TFEU een infractieprocedure te starten - ter voorkoming van een handhavingdeficit op nationaal niveau. Tegen een dergelijk individueel besluit kan bezwaar worden gemaakt bij de bezwaarcommissie van de EFA.⁵¹ Tegen beslissingen van de bezwaarcommissie staat beroep open bij het Europese Hof van Justitie.⁵²

⁴⁶ Moloney 2010, p. 1364 ("supervisory convergence").

⁴⁷ Larosière rapport, p. 23. Zie bijvoorbeeld voor een global overzicht van de sanctiebevoegdheden in de verschillende lidstaten ten aanzien de richtlijn misbruik van voorwetenschap (de zogenaamde MAD richtlijn) : CESR, Report on administrative measures and sanctions as well as the criminal sanctions available in Member States under the market Abuse Directive (MAD), 17 October 2007, CESR/07-693.

⁴⁸ Zie artikel 17 EBA verordening. De EFA kan tot een dergelijk individueel overgaan nadat zij eerst de bevoegden nationale toezichthouder in de gelegenheid heeft gesteld alsnog aan de Europese verplichtingen te voldoen. Indien zij echter in gebreke blijft, kan de EFA een bindend besluit nemen, waarin zij de betrokken financiële instelling verplicht de nodige maatregelen te treffen.

⁴⁹ Grundmann-van de Krol 2010, p. 622.

⁵⁰ Om welke bepalingen dit gaat zal per geval dienen te worden vastgesteld. Volgens artikel 17, lid 1 EBA verordening gaat het daarbij in elk geval om de overeenkomstig de artikelen 10 en 15 vastgestelde technische regulerings- en uitvoeringsnormen. Indien het richtlijnbevelingen betreft, zal – overeenkomstig de jurisprudentie van het Hof van Justitie- sprake moeten zijn van voldoende nauwkeurigheid en onvoorwaardelijkheid. Zie bijvoorbeeld J. Prinssen, *Doorwerking van Europees recht. De verhouding tussen directe werking, conforme interpretatie en overheidsaansprakelijkheid*, Den Haag, Kluwer 2004, hoofdstuk 2 en M. Verhoeven, *The Constanzo obligation. The obligations of national administrative authorities in the case of incompatibility between national and European law*, Intersentia, Antwerp 2011.

⁵¹ Artikel 60 EBA verordening.

⁵² Artikel 61 EBA verordening.

Daarnaast vindt een tweede verschuiving van macht naar het Europese niveau plaats. In voorstellen voor aanpassing van diverse financiële richtlijnen worden de handhavingbevoegdheden van de EFA's verder uitgebreid. Dit is bijvoorbeeld terug te vinden in het nieuwe Europese voorstel voor het toezicht op credit rating agencies. Het huidige toezicht op kredietbeoordelaars door de nationale toezichthouders (voor Nederland de AFM) zal per 1 juli aanstaande vrijwel *geheel* (met een enkele kleine uitzondering) worden verplaatst naar ESMA. ESMA zal daarbij vergaande bevoegdheden verkrijgen, zoals het rechtstreeks opleggen van sancties.⁵³ De verwachting is dat ook voor andere terreinen een dergelijke centralisering naar het Europese niveau zal gaan plaatsvinden (voor otc-derivaten en clearing en settlement). Hier ligt een belangrijke uitdaging voor de EFA's, zoals ESMA. De vraag is of zij over voldoende capaciteit gaan beschikken om deze toezichttaken aan te kunnen.⁵⁴ Zij zullen in grote mate afhankelijk blijven van de handhavingcapaciteit van de nationale toezichthouders.

7. Uitdagingen voor de toekomst

De vormgeving van het financieel toezicht in Europa is een evoluerend proces. Hoewel nu belangrijke nieuwe stappen zijn gezet, blijft het een proces van lange adem. De oprichting van Europese autoriteiten is historisch te noemen, maar zij blijven voor de toezichtpraktijk voor een groot deel afhankelijk van de Commissie en de nationale toezichthouders. Gezien de verdere internationalisering van deze markten is het onoverkomelijk dat dit proces zich gaat doorzetten, waarbij de nationale toezichthouders steeds meer de rechterhand van de Europese toezichthouder gaan worden en hun zelfstandigheid zullen gaan verliezen. Het huidige systeem zal niet robuust genoeg blijken. Een verdergaande integratie van de nationale toezichtsystemen via een centrale, Europese aansturing is de uitdaging voor de nabije toekomst.

⁵³ Verordening (EU) Nr. 513/2011 van het Europees parlement en de Raad van 11 mei 2011 tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus, Pb EU 2011, L 145/30. Tevens: European Commission, Non paper of the Commission's services on the amendment to the proposal for a regulation amending regulation (EC) to the proposal for a regulation amending Regulation (EC) no. 1060/2009 on credit agencies, Brussels 28 October 2010. Toelichting op het voorstel; Brief van de Minister van Buitenlandse zaken, 30 augustus 2010, Kamerstukken II, 2009-2010, 22 112, nr. 1051.

⁵⁴ Volgens bijvoorbeeld voor de gegevens van de website van ESMA (www.esma.europa.eu): eind 2010 waren er 47 staff members in dienst, voor eind 2011 zijn er in totaal 70 voorzien. Van deze staf is aangegeven dat ongeveer 15 werknemers zich zullen toeleggen op de beoordeling van alle in de EU actieve kredietbeoordelaars.