

Over de Europeanisering van het financiële recht – een bespreking van het ZIFO jaarcongres

mr. drs. J.A. Jans en mr. L.J.J. van den Ende¹

In samenwerking met de VU Law Academy, vond op 14 juni 2017 in Amsterdam het jaarcongres van het Zuidas Instituut voor Financieel recht en Ondernemingsrecht (hierna: ZIFO) plaats. Het thema van deze bijeenkomst was 'Europeanisering van het financiële recht en de Wet op het financieel toezicht'. Het is evident dat de invloed van Europa op het Nederlandse financiële recht significant is en toeneemt. Dagvoorzitter prof. mr. Geert Raaijmakers (ZIFO, *Vrije Universiteit, NautaDutilh*) spreekt in dit kader over een 'creeping takeover'. Hierbij kan worden gedacht aan de grote hoeveelheid richtlijnen en verordeningen die volgden op de financiële crisis. Verder trekt de groeiende rol van Europese instituten, zoals de Europese Centrale Bank (hierna: ECB), sporen in het Nederlandse financiële recht.

De sprekers behandelen verschillende aspecten van de Europeanisering. Er wordt afgetrapt met de toename van het gebruik van het wetgevingsinstrument verordening om de Europese financiële dienstensector te reguleren (dr. Karl-Philipp Wojcik). Vervolgens wordt aan de hand van de implementatie van de Bank Recovery and Resolution Directive² (hierna: BRRD) en de Single Resolution Mechanism Regulation³ (hierna: SRMR) inzicht verschaft in het implementatieproces van Europese wetgeving waarbij de Europese wetgever heeft gekozen voor de combinatie van een richtlijn en een verordening (mr. Rego Boer). Het eerste blok wordt afgesloten met een bespreking van de invloed van het Europese financiële recht op enkele kernconcepten van het Nederlands privaatrecht (prof. mr. drs. Matthias Haentjens). Het tweede blok gaat over proportionaliteit. Besproken wordt het voorstel om kleine en middelgrote banken te onderwerpen aan een lichter toezichtregime (prof. dr. Matthias Lehmann) en de vraag of het gebruik van nationale opties en -discreties (hierna: NODs) tot meer proportionaliteit leidt (prof. dr. mr. Bart Joosen). Er wordt afgesloten met presentaties over de opkomst van Europees procedureel bestuursrecht (mr. Saskia Nuijten) en de harmonisatie van sanctiëring (prof. mr. Roan Lamp). De auteurs doen op hoofdlijnen verslag van de voordrachten.

1. Het directe en bindende effect van Europese verordeningen voor de Europese financiële sector door dr. Karl-Philipp Wojcik

Op persoonlijke titel bespreekt Wojcik (*Member of the legal service, Europese Commissie*) het toenemende gebruik van het instrument verordening als wetgevingsinstrument, de redenen hiervoor en de gevolgen hiervan voor de financiële sector.

De financiële crisis was de aanleiding voor meer dan veertig Europese wetgevingsinitiatieven. Door sommigen is deze ontwikkeling aangeduid als een 'regulatory tsunami'. Wojcik vergelijkt het met de renovatie van een huis, waarvan de crisis duidelijk maakte dat het kapot was. Deze renovatie bestond onder meer uit de oprichting van de bankenunie met de Single Supervisory Mechanism Regulation

(hierna: SSMR⁴) en de SRMR. Verder werden veel bestaande richtlijnen gesplitst in een richtlijn en een verordening, zoals de combinatie Capital Requirements Directive (hierna: CRD IV⁵) met de Capital Requirements Regulation (hierna: CRR⁶). Ook voorheen ongereguleerde onderwerpen zijn door middel van verordeningen aan regels onderworpen, bijvoorbeeld de Shortselling Regulation.⁷ Ten slotte zijn veel gedelegeerde regelingen van de Europese Commissie, zogenaamde level 2 wetgeving, in de vorm van een verordening gegoten. Wojcik telt, level 2 wetgeving daargelaten, zo'n vijftien financieelrechtelijke verordeningen.

Oorspronkelijk werd veelal een tweetrapsproces gehanteerd, waarbij Europese richtlijnen door de lidstaten in nationale regelgeving moesten worden omgezet. In toenemende mate ontstond echter de

1. Beide auteurs zijn advocaat bij Linklaters.
2. Richtlijn 2014/59/EU, *PbEU L.* 173/190.
3. Verordening nr. 806/2014, *PbEU L.* 225/1.

4. Verordening nr. 1024/2013, *PbEU L.* 287/63.
5. Richtlijn 2013/36/EU, *PbEU L.* 36.
6. Verordening nr. 575/2013, *PbEU L.* 176.
7. Verordening nr. 236/2012, *PbEU L.* 86.

perceptie dat het gebruik van richtlijnen niet leidt tot het behalen van de daarmee beoogde resultaten, zoals een interne markt en de bescherming van consumenten. Wojcik ziet dit als een van de hoofdredenen voor de toename van het aantal verordeningen. De verschillen tussen het recht van lidstaten werken als onzichtbare grenzen voor financiële ondernemingen, aldus Wojcik. Dergelijke verschillen leiden tot gesloten markten, competitieve verstoringen en ‘*regulatory arbitrage*’. Ook het De Larosière Rapport⁸ schreef een gebrek aan cohesie en harmonisatie binnen de Europese Unie (hierna: EU) toe aan het dominante gebruik van richtlijnen. Richtlijnen hebben het voordeel dat zij minder in-dringend zijn voor lidstaten en soepel in de nationale rechtssystemen kunnen worden ingebed. Als nadeel geldt dat het omzetten van een richtlijn in nationale wetgeving veel tijd en geld kost. Harmonisatie vindt derhalve per definitie plaats met een vertraging. Daarnaast implementeren lidstaten niet altijd tijdig en correct. Onjuiste implementatie kan slechts middels een tijdrovende inbreukprocedure worden hersteld. Ten slotte gaan lidstaten soms verder dan door de richtlijn wordt geëist. Deze nadelen spelen niet bij het gebruik van verordeningen. Verordeningen werken direct, zonder geïmplementeerd te hoeven worden, waardoor zij tot onmiddellijke harmonisatie leiden. Het gebruik van verordeningen kost lidstaten derhalve minder geld en tijd. Als tweede hoofdreden voor de toename noemt Wojcik de toename van toezicht op Europees niveau. Voor Europese toezichthouders is het eenvoudiger om verordeningen toe te passen dan om richtlijnen toe te passen. Richtlijnen richten zich immers tot de lidstaten en hebben slechts directe verticale werking. Er zijn wel situaties waarbij een Europese toezichthouder nationaal recht moet toepassen, bijvoorbeeld op grond van de SSMR. Wojcik meent dat dit onwenselijk is. Ook de ECB is volgens Wojcik een voorstander van het hanteren van Europese regels voor het toezicht op significante banken.

Alles overziend heeft er een ‘*fundamental shift*’ plaatsgevonden, waarbij het gebruik van verordeningen de norm lijkt te zijn geworden. Als belangrijkste gevolg voor de financiële sector ziet Wojcik dat financiële ondernemingen direct in contact komen met Europese regelgeving. Het gebruik van verordeningen leidt tot een geharmoniseerd juridisch raamwerk en daardoor tot een verder geharmoniseerde interne markt. Doordat de regelgeving in alle landen gelijk is, wordt het eenvoudiger om grensoverschrijdend diensten te verlenen. En aangezien het Europese Hof van Justitie in Luxemburg (hierna: HvJ) belast is met de uitleg van Europees recht, zullen er meer geschillen aan het HvJ worden voorgelegd. Een toenemend gebruik van verordeningen herbergt wel het risico op conflicten tussen nationaal recht en Europees recht.

8. Rapport van de Commissie De Larosière van 25 februari 2009, te raadplegen via: http://ec.europa.eu/internal_market.

Wojcik benadrukt dat het gebruik van verordeningen geen panacee is. Allereerst moet er een wettelijke basis zijn voor het gebruik van een verordening. Veelal biedt art. 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (hierna: Verdrag) een basis. Dit is echter niet toegestaan als een andere bepaling uit het Verdrag het gebruik van een richtlijn voorschrijft. Zo volgt de splitsing tussen CRD IV en CRR uit art. 53 en 114 van het Verdrag. Voorts kunnen de nationale toezichthouders de regels verschillend toepassen, zelfs als deze door het gebruik van verordeningen in alle lidstaten gelijk zijn. Dit zou slechts kunnen worden opgelost door een centrale Europese toezichthouder aan te stellen. Ten slotte bieden verordeningen door hun ‘*one solution fits all*’ karakter geen ruimte voor proportionaliteit en flexibiliteit.

Raaijmakers vraagt of Wojcik meent dat er in de toekomst geen sprake meer zal zijn van nationaal toezicht. ESMA houdt bijvoorbeeld al direct toezicht op *credit rating agencies*. Op termijn zou er meer direct Europees toezicht kunnen komen. Wojcik verwacht echter dat nationaal toezicht zal blijven bestaan: het vervult een belangrijke rol, omdat lokale kennis belangrijk blijft. Dit blijkt ook uit de wijze waarop de ECB opereert, waarbij de nationale toezichthouders een rol hebben. Wel is het mogelijk dat de nationale toezichthouders in de toekomst aan een coördinerende Europese toezichthouder moeten rapporteren.

De Jong vraagt of het verhaal van Wojcik ook voor andere sectoren geldt. Volgens Wojcik is de financiële sector in dit opzicht uniek, omdat er geen ander rechtsgebied is met zoveel centralisatie. Het financiële recht kent wat dit betreft veel ontwikkelingen, zoals het directe toezicht onder de European Market Infrastructure Regulation (hierna: EMIR), die interessant zijn en tot navolging in andere sectoren kunnen leiden.

2. Implementatie van Europese Richtlijnen waarvoor parallel een verordening bestaat: het verhaal van de BRRD door mr. Rego Boer

Boer (*Ministerie van Financiën*) geeft op persoonlijke titel inzicht in de wijze waarop een richtlijn (BRRD), die een onderwerp bestrijkt waarvoor tevens een verordening geldt (SRMR), in het Nederlandse rechtstelsel geïmplementeerd wordt. Nadat in Europa verschillende banken gered moesten worden middels een ‘*bail-out*’, stelde de Europese wetgever de BRRD op. De BRRD beoogt de financiële en economische stabiliteit te waarborgen door verstoringen van het financiële systeem en de reële economie door falende banken te voorkomen. In plaats van de belastingbetaler, dienen de aandeelhouders en obligatiehouders de kosten van falende banken te dragen. Hierdoor wordt de zogenaamde ‘*moral hazard*’ aangepakt.

De BRRD bestaat uit twee kernelementen. Ten eerste het herstel door middel van een herstelplan en vroegtijdig ingrijpen als een bank nog te redden

is. Ten tweede, als de bank het stadium van herstel gepasseerd is en faalt of waarschijnlijk zal falen, de afwikkeling. Afwikkeling is slechts toegestaan als er geen private alternatieven meer zijn en als afwikkeling in het algemeen belang is. Met name dit laatste punt leidt tot veel discussie. De afwikkelingsautoriteit beschikt over een aantal afwikkelingsinstrumenten, zoals het instrument van de verkoop van de onderneming dat recentelijk is ingezet met betrekking tot Banco Popular.

De SRMR zorgt voor gecentraliseerde en geharmoniseerde besluitvorming door de Afwikkelingsraad binnen de bankenunie. Daarnaast introduceert de SRMR een gemeenschappelijk afwikkelingsfonds waar banken aan bijdragen en doorbreekt de SRMR de band tussen overheden en hun nationale banken.

Na de introducties van de BRRD en SRMR volgt het deel van de presentatie ten aanzien waarvan Boer waarschuwt dat mensen hier tijdens eerdere presentaties afhaakten. Zo niet het ZIFO-publiek, dat aandachtig blijft luisteren. De BRRD heeft een bredere reikwijdte dan de SRMR. Dit geldt zowel voor de geografische reikwijdte als voor het type financiële ondernemingen waarop de regelingen van toepassing zijn. Dit had tot gevolg dat in aanvulling op de SRMR nationale regels moesten worden opgesteld. Enerzijds door de landen die niet door de SRMR bestreken worden, zoals Engeland, en anderzijds door de landen die wel door de SRMR worden bestreken, voor wat betreft de financiële ondernemingen die buiten het toepassingsbereik van de SRMR vallen.⁹ Dat bepaalde onderwerpen zowel door de BRRD als door de SRMR worden bestreken, vormde een additionele complicatie, aldus Boer. Bij de Nederlandse implementatie van de BRRD werd uitgegaan van de volledige toepasselijkheid van de SRMR, zodat er in de nationale regelgeving steeds 'carve outs' zijn opgenomen voor de onderdelen die door de SRMR worden bestreken. Daarnaast zijn de regels van de SRMR zo veel mogelijk van overeenkomstige toepassing verklaard op ondernemingen die buiten het toepassingsbereik van de SRMR vallen. Op deze wijze is getracht een zo consistent mogelijk raamwerk te creëren, mede gelet op de (tekstuele) verschillen tussen de BRRD en de SRMR. Boer concludeert dat de verschillen in toepassingsbereik voor onnodige duplicatie en complexiteit hebben gezorgd. Dit werd versterkt door het unieke karakter van de BRRD en de SRMR; zij bieden geharmoniseerde regels met betrekking tot afwikkeling die moeten worden ingepast in het nationale civiele recht, zoals het ondernemingsrecht, het faillissementsrecht en het goederenrecht. Wat het nóg bijzonderder maakt, is dat er deels centraal toezicht wordt gehouden door de Afwikkelingsraad.

Horsten vraagt waarom bepaalde maatregelen uit de BRRD niet zijn geïmplementeerd. Volgens Boer gaat het om alternatieven voor afwikkeling, bij-

voorbeeld kapitaalsinjecties en overnames door de Staat. Hoewel de SRMR dit niet verbiedt, is het in strijd met de gedachte achter het creëren van een eenvormige afwikkelingsprocedure. Daarnaast moet de Afwikkelingsraad hiertoe beslissen. Het is derhalve uit 'onze' handen.

Onder verwijzing naar het Spaanse ingrijpen ten aanzien van Banco Popular en de herkapitalisatie van Monte dei Paschi in Italië, vraagt Lehmann of nationale inmenging niet leidt tot verschillen binnen de bankenunie. Nederland past de wetgeving strikt toe, aldus Boer. Er is veel discussie geweest over eventuele 'loopholes' toen de BRRD werd geïmplementeerd en de situatie in andere landen wordt dan ook nauwlettend in de gaten gehouden. Wojcik meent dat de vraag terecht is, maar dat er steeds naar de omstandigheden van het geval moet worden gekeken. Banco Popular had een liquiditeitsprobleem en Monte dei Paschi niet.

3. De gevolgen van Europees financieel recht voor kernbegrippen van het privaatrecht door prof. mr. drs. Matthias Haentjens

Haentjens (*Universiteit Leiden*) bespreekt de impact van het Europese financiële recht op nationaal privaatrecht. Oorspronkelijk was consumentenbescherming de voornaamste drijfveer van het Europese financiële recht. Tegenwoordig ligt de focus met name op het realiseren van financiële stabiliteit in de interne markt. Hiertoe wordt steeds vaker gebruik gemaakt van verordeningen als Europees wetgevingsinstrument, terwijl er op het gebied van consumentenbescherming hoofdzakelijk gewerkt wordt met richtlijnen.

Volgens Haentjens zet het recente Europese financiële recht een aantal Nederlandse privaatrechtelijke kernconcepten onder druk, zoals het concept 'overeenkomst'. Als voorbeeld bespreekt Haentjens de uitspraak *Profit Investment / Ossi* van 20 april 2016 van het HvJ over de vraag of een forumkeuze in een prospectus voor een obligatielening aan de (uiteindelijke) belegger kan worden tegengeworpen.¹⁰ Het HvJ besliste in deze zaak dat er tussen een uitgevende instelling en een uiteindelijke belegger (een belegger die de obligaties op de secundaire markt heeft gekocht) slechts sprake is van een overeenkomst indien aan drie cumulatieve eisen is voldaan. De overeenkomst van uitgifte moet uitdrukkelijk de aanvaarding van de forumkeuze bevatten en de uiteindelijke belegger moet kennis kunnen nemen van het prospectus waar de forumkeuze in staat. Daarnaast eist het HvJ dat de uiteindelijke belegger krachtens het toepasselijke nationale recht de eerste verkrijger (belegger) moet zijn opgevolgd in diens rechten en verplichtingen. Volgens Haentjens kan deze redenering echter niet zonder meer

9. Bijvoorbeeld beleggingsondernemingen die geen deel uitmaken van een bankengroep.

10. HvJ EU 20 april 2016, C-366/13 *Profit Investment SIM SpA, in liquidation/Stefano Ossi, Andrea Mirone, Commerzbank AG et al.*

worden toegepast op obligaties. Volgens Haentjens miskent het HvJ hiermee dat obligaties op een andere manier worden overgedragen dan andere goederen, namelijk doordat de vordering van de ene belegger op de uitgevende instelling ophoudt te bestaan en er tegelijkertijd een vordering van de opvolgende belegger ontstaat. Overdracht is derhalve niet relevant. Daarnaast is een obligatie volgens Nederlands privaatrecht een vordering van een belegger op een uitgevende instelling. De uitgevende instelling en de uiteindelijke belegger hebben over en weer rechten en verplichtingen bij een obligatielening en dus is er sprake van een overeenkomst. Volgens Haentjens heeft deze uitspraak enorme implicaties voor het nationaal privaatrecht en zet het HvJ hiermee het arrest Ofasec/NTM van de Hoge Raad opzij.¹¹ De Nederlandsrechtelijke analyse dat een contract ontstaat door aanbod en aanvaarding, moet volgens Haentjens als gevolg van deze uitspraak worden verlaten.

Haentjens spreekt vervolgens over privaatrechtelijke sanctiëring van Europese financieelrechtelijke normen. In Nederland kan een overtreding van dergelijke normen, als deze zijn geïmplementeerd in de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft), privaatrechtelijk worden gesanctioneerd middels een onrechtmatige-daadsactie¹² of wegens strijd met de redelijkheid en billijkheid.¹³ Daarnaast is het de vraag of de civiele rechter strenger mag zijn dan de financiële normen voorschrijven, zodat een instelling die zich aan de financieelrechtelijke norm houdt, toch civiel aansprakelijk kan worden gesteld. Dit is mogelijk, mits de financieelrechtelijke norm hierdoor niet zinledig wordt.¹⁴ Haentjens bespreekt hierna kort de financiëlezekerheids-overeenkomst. Hoewel art. 345 van het Verdrag bepaalt dat nationale eigendomsregelingen niet mogen worden aangetast, is dit wel gebeurd met de implementatie van de financiëlezekerheids-overeenkomst.¹⁵ Daarnaast merkt Haentjens op dat het afgescheiden vermogen zoals vereist onder EMIR en de afwikkelingsregeling onder de BRRD civielrechtelijke kernconcepten, zoals het uitgangspunt dat een schuldeiser zich op alle goederen van een schuldenaar kan verhalen en het *paritas creditorum*, onder druk zetten.¹⁶

Haentjens concludeert dat coherentie op internationaal niveau kan leiden tot incoherentie op nationaal niveau.

De Jong vraagt om aanbevelingen voor de Europese wetgever met het oog op nationale incoherentie. Volgens Haentjens is het met name belangrijk dat de Europese wetgever zich bij het opstellen van

nieuwe wetgeving vergewist van de mogelijke effecten op het nationale recht in de lidstaten.

Oostwouder vraagt of wel aan het relativiteitsvereiste wordt voldaan bij overtreding van Europese financieelrechtelijke normen. Volgens Haentjens zijn veel van deze normen gericht op het beschermen van individuen tegen onrechtmatigheden van financiële ondernemingen. Daarmee wordt volgens Haentjens bij overtreding van een dergelijke norm voldaan aan het relativiteitsvereiste.

Tjeenk vraagt of de door het financieel recht veranderde concepten van Nederlands privaatrecht tevens moeten worden toegepast buiten de specifieke financieelrechtelijke gevallen. Volgens Haentjens moet er van geval tot geval worden gekeken of de regel breder moet worden toegepast.

4. Proportionaliteit van Europees bankenrecht door prof. dr. Matthias Lehmann

Na de pauze pleit Lehmann (*Bonn University*) voor proportioneel toezicht op kleine en middelgrote banken. Momenteel houdt de ECB toezicht op significante banken, terwijl het toezicht op niet-significante banken wordt uitgeoefend door de nationale centrale banken. De regels waar deze banken aan moeten voldoen zijn echter goeddeels gelijk. Dit is in strijd met het proportionaliteitsbeginsel, meent Lehmann. Naar eigen zeggen om indruk te maken op Haentjens, maakt hij een kort uitstapje naar de (rechts)filosofie om te schetsen wat proportionaliteit inhoudt. Art. 5 lid 4 van het Verdrag spreekt over het 'evenredigheidsbeginsel' op grond waarvan de inhoud en de vorm van het optreden van de EU niet verder mag gaan dan nodig is om de doelstellingen van de verdragen te verwezenlijken.

De Baselse akkoorden, die tot stand zijn gekomen als reactie op het faillissement van de Duitse Herstatt Bank, zouden oorspronkelijk slechts van toepassing zijn op internationaal opererende banken. Voor deze internationaal opererende banken zouden kapitaalseisen worden geïntroduceerd. In Europa gelden onder CRD IV en CRR deze kapitaalseisen echter voor alle banken.

In de Verenigde Staten worden vijf categorieën banken onderscheiden waar verschillende eisen voor gelden. Alleen de grote banken kunnen en moeten voldoen aan alle bankregels. Lehmann meent dat Europa van deze benadering kan leren, aangezien de bankenregels relatief zwaarder op kleine banken drukken dan op grote banken. Een toename van regels zou kunnen leiden tot een 'run for size', waarbij alleen de grote banken in staat zijn te overleven. Dit zou vervolgens kunnen leiden tot minder diversiteit in het Europese bancaire landschap met als gevolg een groter systeemrisico. De Nederlandse bankensector is al sterk geconcentreerd vergeleken met de bankensector in andere Europese lidstaten. Dit steekt temeer aangezien het juist de kleine en middelgrote banken zijn die aan consumenten en het MKB lenen. Volgens Lehmann is er behoefte

11. HR 23 maart 2001, *RvdW* 2001, 66 (Ofasec/NTM).

12. Art. 6:162 van het Burgerlijk Wetboek (hierna: BW).

13. Art. 6:2, 6:248 en 7:401BW.

14. HvJ EU 30 mei 2013, C604/11 *Genil 48 SL, Comercial Hotelera de Grandes Vinos SL / Bankinter SA, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA*.

15. Zie art. 7:55 BW.

16. Zie art. 3:276 en 3:277 BW.

aan een lichter regime voor kleinere banken; 'CRR light'.

Er zijn argumenten tegen de introductie van CRR light. CRD IV en CRR zouden volgens de Commissie van toepassing moeten zijn op alle Europese banken, aangezien zij vanwege het bankenpaspoort in potentie grensoverschrijdend diensten kunnen verlenen. Dit is echter slechts het gevolg van de constitutionele structuur van de EU. Dat de EU, anders dan de Verenigde Staten, geen federale staat is, levert volgens Lehmann geen sterk argument op voor een strengere behandeling van kleine banken. Dat CRR light het Single Rulebook zou ondermijnen, is volgens Lehmann ook geen afdoende argument. Het Single Rulebook heeft slechts Europese harmonisatie tot doel en heeft niet als separaat doel om alle ondernemingen ongeacht hun specifieke eigenschappen aan dezelfde regels te onderwerpen. Er wordt vaak geschermd met het argument dat ook kleine banken risico's met zich brengen. Lehmann erkent dit, maar riposteert met de argumenten dat kleine banken doorgaans geen systeemrisico opleveren en dat minder complexe ondernemingen onderworpen kunnen worden aan minder complexe regelgeving. Ook de argumenten dat CRR light een 'level playing field' in de weg zou staan en zou leiden tot 'regulatory arbitrage', vinden bij Lehmann geen gehoor. Juist het opleggen van dezelfde regels aan grote en kleine banken zou leiden tot oneerlijke competitie, aangezien grote banken hier, onder meer door schaalvoordelen, makkelijker aan kunnen voldoen. Ten slotte bestaan er ook onder de huidige regelgeving verschillende uitzonderingen voor niet-significante instellingen. Echter, voor verschillende uitzonderingen gelden verschillende omvangscriteria, zodat het voor kleine ondernemingen kostbaar en tijdrovend is om te controleren of zij doorlopend aan deze criteria voldoen. Lehmann stelt voor CRR light van toepassing te laten zijn op niet-significante instellingen en daarvoor aan te sluiten bij de criteria die door de SSMR worden gegeven. Op deze wijze geldt dezelfde berekening voor de bepaling van de relevante toezichthouder (ECB of nationale toezichthouder) ook voor het bepalen van de toepasselijke regelgeving. Daarnaast worden de lasten voor kleine instellingen verlaagd en zullen de nationale toezichthouders onder CRR light minder taken krijgen. Het gevaar dat instellingen proberen om net niet als significant te kwalificeren, wordt ondervangen doordat de ECB op basis van de SSMR op eigen initiatief een instelling als significant kan aanmerken.

Van Kranenburg vraagt of het beginsel van proportionaliteit zou moeten worden toegepast in de gehele financiële sector, bijvoorbeeld ten aanzien van 'FinTech'. Lehmann meent van wel en ten aanzien van FinTech misschien wel in extremere mate. Voor FinTech bedrijven gelden vaak al meer uitzonderingen. Zo kennen Zwitserland en de UK een 'regulatory sandbox'. Haentjens merkt op dat kleine banken weliswaar niet technisch met elkaar verweven zijn, maar dat er wel besmettingsgevaar bestaat. Lehmann reageert dat spaarbanken als groep weliswaar significant zijn, maar dat het risico van

een groep anders is dan dat van een grote bank. Dat is ook hoe ECB-toezicht geregeld is. Wat een goed criterium is voor toezicht, is volgens Lehmann ook een goed criterium voor regelgeving. De regelgeving zou derhalve de significantie uit de SSMR moeten volgen. Als een kleine bank significant is, bijvoorbeeld vanwege zijn impact op het betalingsstelsel, dan zouden de zwaardere regels van toepassing moeten zijn.

5. Het gebruik van opties en discreties door prof. dr. mr. Bart Joosen

Joosen (ZIFO, Vrije Universiteit, Loyens & Loeff) spreekt over het gebruik van NODs door de Europese wetgever bij het opstellen van financieelrechtelijke wetgeving. Opties bieden lidstaten of nationale toezichthouders de keuze te bepalen hoe op nationaal niveau wordt voldaan aan een vereiste dat uit Europese wetgeving volgt. Discreties bieden lidstaten of nationale toezichthouders de keuze om een bepaalde Europese norm wel of niet toe te passen.

Het gebruik van NODs leidt in de praktijk vaak tot de implementatie van strengere regels in lidstaten in plaats van minder strenge regels.¹⁷ Joosen spreekt van een 'race to the top' in plaats van een 'race to the bottom'.

Centraal staat de vraag of het gebruik van NODs noodzakelijk is om de Europese doelstellingen te bereiken. Volgens Joosen beperkt het veelvuldig toepassen van NODs Europese harmonisatie. NODs kunnen bijdragen aan het subsidiariteitsbeginsel, aangezien lidstaten enige mate van autonomie behouden, maar uiteenlopende nationale regels staan een 'level playing field' voor financiële ondernemingen in de weg en leiden tot gefragmenteerd en inconsistent toezicht.

De Commissie streeft ernaar om het gebruik van NODs te verminderen. Echter, de ambitie van de Europese wetgever tot het creëren van een Single Rulebook voor de bancaire sector heeft tegen de verwachting in niet geleid tot een vermindering van het aantal NODs. In de praktijk ziet Joosen juist een toename van het gebruik van NODs. Dit is veelal het gevolg van politieke onderhandelingen bij de totstandkoming van Europese wetgeving.¹⁸

Volgens Joosen is het gebruik van NODs niet per definitie slecht. Door NODs kunnen lidstaten bijvoorbeeld onderwerpen regelen die niet noodzakelijkerwijs op Europees niveau geregeld moeten worden. Joosen vindt bijvoorbeeld het hanteren van één uniforme set regels voor alle banken onwenselijk en is voorstander van een structuur waarbij significante banken onderworpen zijn aan

17. NODs worden gebruikt in zowel richtlijnen als verordeningen.

18. Bij de totstandkoming van CRD IV/CRR heeft Nederland bijvoorbeeld de mogelijkheid uit onderhandeld om strengere beloningseisen te mogen stellen.

Europese regelgeving en niet-significante banken aan nationale regelgeving.

Vletter vraagt of toezichthouders een verschillende aanpak zouden moeten hanteren voor verschillende banken. Joosen meent dat nationale banken een nationale aangelegenheid zijn en daarom misschien wel uitsluitend binnen de jurisdictie van de nationale toezichthouders zouden moeten vallen. Deze verdeling van toezicht geldt al in de verzekeringssector, aldus Boer. Lehmann voegt hieraan toe dat als de business Europees is, ook het toezicht Europees moet zijn.

Europees bestuursrecht ter vervanging van regels van de Algemene wet bestuursrecht in het financieel recht door Mr. Saskia Nuijten

Nuijten (*NautaDutilh*) schetst het beeld van een versnipperd Europees landschap. Duidelijk wordt dat de procedurele regels waar toezichthouders aan zijn gebonden, slechts in beperkte mate zijn geharmoniseerd. Dit is het gevolg van de huidige gemengde rechtsorde waarin Europese en nationale regels van bestuursrecht naast elkaar bestaan. Aanvankelijk stelde de Europese wetgever met name richtlijnen vast, waarbij het aan de lidstaten was om deze materiële regels om te zetten en te zorgen voor een passend procedureel systeem. De harmonisering van procedurele regels is echter achtergebleven bij de harmonisering van de materiële regels. Nuijten merkt op dat er niet kan worden gesproken van een *level playing field* als het toezicht en de sancties niet ook worden geharmoniseerd. Harmonisatie tussen lidstaten vereist dat er in alle lidstaten gelijkelijk wordt gehandhaafd.

Er is veel aandacht voor samenwerking tussen de lidstaten. Dit is nodig vanwege het territorialiteitsbeginsel op grond waarvan nationale toezichthouders slechts op het grondgebied van hun eigen lidstaat bevoegd zijn op te treden. Het Verdrag schrijft dan ook loyale samenwerking voor aan de lidstaten. Ook de Wft kent verschillende bepalingen omtrent de samenwerking tussen toezichthouders. Toch bestaat er volgens Nuijten nog een gapend gat ten aanzien van de regels die gelden tussen lidstaten met betrekking tot handhaving.

Naast richtlijnen bevatten ook verordeningen instructies voor de nationale wetgevers om ervoor te zorgen dat bepaalde procedurele zaken in het nationale recht worden opgenomen. Om deze reden is er soms een implementatiewet voor een verordening. Ook op dit vlak bestaat een grote mate van divergentie. Zo past Nederland veelal de last onder dwangsom toe, terwijl dit nooit door Europese regelgeving wordt geëist.

Het laatste vlak dat Nuijten belicht, is dat van de toezichtsbevoegdheden op Europees niveau. Hier is geen eenduidig beleid. Zo hebben de Joint Supervisory Teams, voor Nederland bestaande uit leden van de ECB en De Nederlandsche Bank (hierna: DNB), met betrekking tot significante banken wel eigen taken, maar geen eigen bevoegdheden. DNB heeft eigen bevoegdheden en de ECB ook. Onder de SSMR heeft de ECB onderzoeksbevoegdheid met betrekking tot onder toezicht staande instellingen, terwijl DNB op grond van de Wft van eenieder in-

lichtingen mag opvragen. Nuijten noemt verder de nadere invulling van de SSMR door de SSM Kaderverordening. Zo is bepaald dat als de ECB nationaal-rechtelijke bevoegdheden hanteert, de nationale waarborgen gelden. Het is echter onduidelijk welke waarborgen hier bedoeld worden. Het is bijvoorbeeld de vraag of bepalingen met betrekking tot termijnen en andere algemene voorschriften uit de Algemene wet bestuursrecht hieronder vallen. Van belang is in dit kader ook art. 41 van het Handvest van de grondrechten van de EU dat organen van de EU onderwerpt aan normen van behoorlijk bestuur.

Nuijten concludeert dat er veel onduidelijkheid bestaat. Van een geharmoniseerd Europees procesrecht is momenteel in ieder geval geen sprake. Maar het is niet alleen slecht nieuws dat Nuijten brengt. Ze ziet een trend richting convergentie die mede wordt ingegeven doordat de nationale toezichthouders niet te zeer af kunnen wijken van de toepassing van het nationale recht door de ECB. Nuijten wijst verder op de activiteiten van ReNEUAL, het onderzoeksnetwerk dat zich bezig houdt met een Europees bestuursrecht. Zij verwacht dan ook een toename van Europese procedurele regels in lijn met de trend voor materiële regels. Na de presentatie vraagt Raaijmakers hoe de door Nuijten beschreven convergentie volgens haar zou ontstaan nu er geen verdrag aan ten grondslag ligt. Volgens Nuijten hebben voorschriften over procedurele regels op dit moment echter een hoge prioriteit en krijgen waar mogelijk een plaats in verordeningen. Daarnaast kan voor convergentie op grond van afspraken worden gekozen.

6. Harmonisatie van sancties in het Europese financiële recht door prof. mr. Roan Lamp

Lamp (*ZIFO, Vrije Universiteit, De Brauw Blackstone Westbroek*) spreekt over de ontwikkelingen van sancties in het Europese financiële recht. Vergeleken met het strafrecht heeft het punitief bestuursrecht nog geen lange ontwikkeling doorgemaakt. Strafrechtelijke handhaving van financieel economisch recht op Europees niveau vindt momenteel uitsluitend plaats in het mededingingsrecht. Lamp meent echter dat bijvoorbeeld overtredingen van belangrijke prudentiële regels bij uitstek een aangelegenheid zijn voor de ECB in plaats van de nationale toezichthouder.

De voorschriften omtrent de wijze waarop moet worden omgegaan met overtredingen door financiële ondernemingen worden steeds belangrijker. Het toezicht op financiële ondernemingen is strenger geworden, vanwege een toenemende focus op het punitief financieel recht. De boetes die worden opgelegd aan financiële ondernemingen worden steeds hoger en er wordt in toenemende mate gekeken naar de omzet van de overtreder bij het bepalen van de hoogte van de boetes. Volgens Lamp is deze ontwikkeling geschoeid op de Europese mededingings-leest.

Lamp vraagt zich af of het gebruik van boetes als handhavingsinstrument in de financiële sector wel effectief is. Volgens Lamp is het vooruitzicht van een boete niet per definitie effectief voor het afdwingen van bepaald gedrag. Daarnaast is het uitsluitend straffen van de onderneming zinloos volgens Lamp en dienen er ook consequenties te zijn voor bestuurders.

Van Kranenburg merkt op dat bij de berekening van omzet gerelateerde boetes wordt gekeken naar de moederonderneming van de overtreder. Waar het geld heengaat, is echter niet centraal geregeld. Van Kranenburg vraagt of hierdoor niet het gevaar bestaat dat toezichthouders boetes opleggen om daarmee geld op te halen. Volgens Lamp is dit een reëel risico. In Nederland speelt geld al een rol, aangezien bijvoorbeeld de FIOD een afspraak heeft om een bijdrage te leveren die gelijk staat aan vier keer de eigen kosten.

De Jong vraagt waarom Lamp in de toekomst hogere boetes verwacht voor financiële ondernemingen. Volgens Lamp staat de vraag centraal of de hoogte van de boete indruk maakt op de partij die je wilt beïnvloeden. Nuijten voegt hieraan toe dat een te grote verhoging van boetes een averechtse werking kan hebben, aangezien marktpartijen daardoor bepaalde diensten niet meer durven te verlenen. De financiële risico's van het ondernemen worden dan te groot.